
ACADEMIAE HARVARDIANAE IN NOV·ANG·
SIGILLUM
CHRISTO ET ECCLESIAE

LA

BANQUE NATIONALE

DE BELGIQUE

LES THÉORIES & LES FAITS

par

Ernest VAN ELEWYCK

PRÉSIDENT DE LA CHAMBRE DE COMMERCE DE BRUXELLES

ANCIEN PRÉSIDENT DU TRIBUNAL DE COMMERCE

TOME II

BRUXELLES

LIBRAIRIE FALK FILS

15, RUE DES PAROISSIENS, 15

1913

LA

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

LES THÉORIES ET LES FAITS

LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

LES THÉORIES & LES FAITS

par

Ernest VAN ELEWYCK

PRÉSIDENT DE LA CHAMBRE DE COMMERCE DE BRUXELLES
ANCIEN PRÉSIDENT DU TRIBUNAL DE COMMERCE

TOME II

BRUXELLES
LIBRAIRIE FALK FILS
18, RUE DES PAROISSIENS, 18

1913

CHAPITRE XI

—

Comptes courants, Dépôts et Chambre de Compensation

Nous avons passé en revue les ressources dont dispose la Banque Nationale — capital, réserve, émission, encaisse. — Elle doit son capital et sa réserve à ses actionnaires, son émission de billets à son crédit et son encaisse métallique à ses comptes courants. Ce sont les comptes courants que nous allons étudier, avec leur cortège de chèques et de virements. Les paiements en banque par jeux d'écritures ne sont pas d'invention récente, et l'on peut s'étonner qu'ils n'aient pas pris dans tous les pays organisés la place qu'ils ont conquise en Angleterre. Mais cette méthode, si économique et si expéditive, ne peut s'exercer que si les banques détiennent en dépôt les disponibilités de leurs clients, et son importance dépend de l'extension donnée à la pratique des comptes courants dans le monde commercial. C'est par l'intermédiaire du chèque que s'effectuent surtout les virements. Le chèque ne doit être ni monnaie, ni billet, mais un ordre de payer par voie de transfert de créance d'un compte à un autre. Il ne faut pas qu'il soit un billet-monnaie valorisé par la signature d'un tireur, qui circule avec la force libératoire d'un billet de banque, mais un initiateur de virements en compte courant; il ne peut être que cela lorsque sa réglementation est parfaite, et que les mœurs se sont pliées au caractère spécial de cet instrument de liquidation (1). Mais comme le chèque suppose un dépôt préalable, que ce dépôt ait été versé ou qu'il représente l'abandon des soldes créditeurs des particuliers, il résulte de « l'effort spontané et continu du public » qui alimente les comptes courants (2), car les dépôts dépendent de la confiance. Le ban-

---

(1) Le change et la liberté d'émission, par JUGLAR, p. 296.
(2) Lombard Street, par BAGEHOT, p. 87.

quier, en cette occurrence, ne peut avoir une initiative bien efficace, tandis qu'avec les billets de banque, c'est le banquier qui en fait l'émission, sans que le public intervienne autrement que pour lui faire crédit. Placer des promesses de payer, comme les billets, est chose plus aisée que d'obtenir des dépôts; les dépôts, en règle générale, ne précèdent pas les billets, ils les suivent (1). La distinction entre le billet de banque et le chèque est donc bien tranchée; en raison même du consentement universel, le billet de banque, faisant office de monnaie, circule plus rapidement que le chèque, dont la lenteur de circulation rappelle la lourde démarche des lettres de change. Juglar a remarqué que les oscillations des virements, et par conséquent des chèques qui les commandent, ne paraissent pas obéir, dans tous les cas, aux mêmes influences que les espèces et les billets, parce qu'ils servent, en grande partie, à la compensation des opérations de Bourse et varient avec l'activité des affaires et l'émission des emprunts ou des nouvelles valeurs (2). Leur supériorité sur les billets, à ce point de vue, est évidente, et Juglar a pu dire avec raison que les virements jouent, même dans les mouvements de caisse, le plus grand rôle, plus grand que celui des espèces, plus grand même que celui des billets.

En Allemagne, où le crédit professionnel est organisé de telle sorte que l'escompte intérieur s'est en partie affranchi des fluctuations du marché national, l'expérience a démontré que, même au point de vue du recrutement des ressources, le service des chèques apporte de l'argent (3). Il en est de même dans l'organisation du chèque postal qui n'a rien de commun avec le mouvement international, du moins en ce qui concerne les règlements intérieurs. En règle générale, les chèques suppléent aux espèces et aux billets, auxquels des espèces doivent servir de couverture. Comme les billets, ils représentent du crédit qui circule, plus lentement, mais d'un mouvement continu. Lorsque les dépôts et comptes courants augmentent, on voit se développer aussi la circulation des effets de commerce, mais en même temps la réserve métallique s'amoindrit (4). Comme l'accroissement du portefeuille correspond à l'accroissement des billets, l'extension

(1) Lombard Street, par Bagehot, p. 87.
(2) Le change et la liberté d'émission, par Juglar, p. 254.
(3) La Banque de France et l'escompte, par Paul Loubet, p. 31.
(4) Id., id., pp. 61-62.

des effets de commerce, jointe à celle des dépôts et des comptes courants, représente une augmentation des engagements susceptibles d'être payés en espèces. Or, le stock-espèces diminue, et le moment où la compensation devient impossible est à craindre, avec tous les périls d'une liquidation embarrassée. Lorsque la confiance hésite, les chèques se recroquevillent et la circulation des billets se dilate. Si supérieurs que leur soient les chèques, encore les billets de banque reprennent-ils une place active dans le mouvement des affaires, aux heures angoissantes des événements politiques qui menacent, des bruits suspects qui affolent et des krachs financiers qui paralysent. C'est que le chèque ne représente qu'un crédit localisé dans les banques de dépôt, et que le billet, c'est le crédit national lui-même. Dans le mécanisme du chèque, il y a nécessairement « intervention latente d'espèces et de billets de banque » (1). Le chèque les économise, il ne les supprime pas. L'insuffisance de notre système bancaire et de notre législation oblige même les banques d'interdire à leurs encaisseurs d'accepter des chèques en paiement de traites.

Le chèque ne se développe qu'avec la confiance qu'il inspire. En Angleterre, le chèque est un moyen de libération et point du tout un instrument de crédit ; il sert à payer et non à emprunter (2). Lorsqu'un Anglais a payé par chèque il peut se considérer comme libéré. S'il n'a pas prescrit l'encaissement en banque en barrant son chèque, celui-ci sera barré par le porteur ou le banquier encaisseur, et cette lacune de sécurité ne tardera pas à être comblée. Dès lors les responsabilités qui incombent au banquier et lui imposent la plus scrupuleuse attention, rassurent les particuliers sur la solvabilité des chèques. Il n'en est pas de même en Belgique et en France, où l'insécurité encourage les hésitations et enraie les progrès des méthodes modernes (3). Et cependant, le vol d'un chèque est toujours à craindre ; de plus, les erreurs dans les paiements par espèces et billets sont difficilement constatables après exécution, tandis qu'avec le chèque, les erreurs de calcul et d'écritures restreignent le champ de la chicane. Quelles facilités n'assure-t-il pas aux particuliers ! Au lieu d'immobiliser dans leurs caisses espèces et billets, les négociants et les industriels trouvent avantage à déposer leurs valeurs en banque, et à se faire ouvrir

(1) Le Chèque et la Compensation, par Edouard Vandersmissen, p. 22.
(2) Id., id., p. 14.
(3) Pourquoi le chèque n'est-il pas plus répandu en France, par G. Picot, pp. 10, 11, 13

un compte courant à intérêt ou sans intérêt ; ils échappent aux risques de vol et s'épargnent la peine de faire eux-mêmes leurs règlements. « Pour approvisionner leur caisse, le matin de l'échéance, écrit Picot, ils obligent leur banquier à réunir le nécessaire dès la veille. Ce banquier a peut-être retiré lui-même ces espèces de la Banque de France où elles reviendront le soir ou le lendemain de l'échéance. C'est ainsi qu'avant chaque échéance, il sort de la Banque de France plus de cent millions de francs qui y rentrent le lendemain après deux jours de circulation improductive » (1). En Belgique, nous constatons assez régulièrement, à chaque échéance, une diminution de l'encaisse et de la circulation correspondant à une augmentation des soldes en compte courant, immédiatement suivie d'une diminution des soldes en compte-courant correspondant à une augmentation de l'encaisse et de la circulation. Ces mouvements contraires ne se produisent pas avec la rigueur d'une loi, mais leur fréquence est suffisante pour fixer l'attention. Ils illustrent l'économie de billets et d'espèces que la Banque doit à ses comptes courants. Les espèces métalliques effectives des Banques officielles et leurs billets en circulation représentent, par tête d'habitant :

	Espèces métalliques	Billets en circulation (2)
En France.	fr. 100.55	fr. 133.65
En Angleterre . . .	» 44.35	» 35.90
En Belgique	» 42.68	» 117.62

Nous constatons ainsi que l'Angleterre, avec un chiffre d'affaires très supérieur à celui de la France, épargne l'immobilisation coûteuse de trop fortes encaisses improductives, sans recourir à l'émission, comme le fait la Belgique, dont le même souci d'économie d'espèces monnayées inspire la politique bancaire. En France, les billets et la monnaie sont les seuls instruments d'échange, il s'en faut de peu, qui satisfassent aux besoins de la nation. Si la Banque de France n'utilisait, proportionnellement à sa population, qu'une encaisse égale à celle de la Banque d'Angleterre, elle économiserait un capital de 2,208 millions de francs. Le chèque est l'outil merveilleux qui permet d'éviter

(1) PICOT, *op. cit.*, p. 7.

(2) Situations relevées en septembre 1911.

l'onéreuse immobilisation des espèces. Le vieux procédé du billet de banque est celui que la Belgique utilise encore; c'est grâce à lui que son encaisse peut descendre au niveau de celle de sa grande sœur de Londres, mais avec les aléas et les obligations que comporte une circulation fiduciaire et que le chèque évite par la méthode des virements. Les Belges et les Français, en règle générale, lorsqu'ils ont reçu un chèque en paiement, l'encaissent contre billets et contre espèces, au lieu de le passer en compte courant à leur banque. Un simple jeu d'écritures aurait dû suffire à liquider l'opération, sans intermédiaire de monnaies d'or, d'argent ou de papier. C'est l'expansion du chèque qui permet au Royaume-Uni de faire un commerce énorme avec peu de numéraire et de billets, évitant de la sorte les risques et les pertes au frai de transports de monnaies, et l'immobilisation de capitaux stériles ankylosés dans les caves de Lombard Street.

En Belgique, les chèques sont plus rares que les mandats-poste et que les accréditifs. On ne s'en sert, à peu d'exceptions près, que pour s'approvisionner d'espèces chez son banquier. Les Anglais n'ont garde de s'embarrasser de livres et de shellings, et de perdre inutilement les intérêts de sommes dont ils n'ont que faire, grâce à la généralisation des paiements par chèques et par virements. Demandez-vous votre entrée dans un club, vous l'accréditez auprès de votre banquier et celui-ci se charge de payer votre cotisation. Les petites gens règlent avec de la monnaie, les « gentlemen » avec des chèques, dit l'humoriste. C'est qu'en Angleterre, la sécurité du chèque est très supérieure à ce qu'elle est en France et en Belgique : l'Anglais ne demande à son banquier des espèces contre chèque que pour son argent de poche, et tout Anglais respectable est titulaire d'un compte courant dans une banque ou l'autre. Si un inconnu se présente au guichet, la caisse ne paie qu'après examen et enquête, car il n'est pas normal qu'un porteur de chèque n'ait pas de banquier ou s'adresse à un banquier autre que le sien; si l'inconnu est un voleur, il a plus grande chance de réaliser le montant de son chèque sur le continent que dans l'île. Il s'ensuit donc qu'en Angleterre l'émission d'un chèque libère presque toujours l'émetteur. La loi anglaise de 1882 sur les lettres de change impose au banquier, en raison de la responsabilité qu'il encourt, la plus scrupuleuse attention, et augmente par conséquent la confiance que le chèque doit inspirer au public pour être accepté comme instrument

libératoire dans les transactions entre particuliers. Il n'en est pas de même en France et en Belgique, et Picot a pu écrire avec raison : « L'insécurité du paiement par chèque est grande. Elle est le caractéristique du régime français, en opposition avec le régime anglais. On a tort de s'étonner que le chèque, si répandu en Angleterre, ne soit pas plus répandu en France. Le chèque anglais et le chèque français sont deux choses absolument différentes. En les désignant par un même mot, on crée une confusion. Le chèque anglais n'existe pas en France. » Picot aurait pu s'exprimer dans les mêmes termes en parlant du chèque belge. Et il concluait : « Si les banques et le législateur voulaient se réunir pour introduire le chèque, nul doute qu'il ne s'acclimatât rapidement » (1). L'Allemagne, en 1908, autorisait la création des chèques de compensation — *nur zur Verrechnung* —, qui ne pouvaient s'acquitter par espèces ou billets, la Belgique adoptait le chèque barré, la Banque Nationale instituait même l'accréditif barré, et l'administration des postes le mandat et bon de poste barré. Nous nous appliquons à éviter le plus possible l'emploi des espèces et des billets, et à augmenter la sécurité des instruments économiques d'échange. « Le chèque barré emporte en lui-même, disaient Goldzieher et Bergé, une répercussion très heureuse sur le mode de développement du mode de paiement par chèques, parce qu'il contribue automatiquement à en faire créer par d'autres. Automatiquement, il aide à la généralisation, voire même à la vulgarisation du chèque » (2). C'est ainsi que les particuliers, commerçants et industriels, porteurs de carnets, deviennent pour les banques des auxiliaires précieux : un chèque barré fait ouvrir un nouveau compte en banque ou met en mouvement un compte existant ; il vulgarise les règlements comptabilistes, vide les tiroirs et les caisses particulières d'improductives monnaies métalliques et fiduciaires, et les verse en dépôt dans les banques de crédit et d'escompte, d'où elles se répandent, en pluie féconde, sur le travail national.

L'importance des banques est un élément de sécurité dont il importe de tenir compte et qui contribue puissamment aux progrès du chèque. La concentration des *Joint Stock banks* par amalga-

---

(1) Picot, *op. cit.*, p. 11.

(2) Chambre de Commerce de Bruxelles. Rapport de MM. Goldzieher et Bergé à la Section de Droit commercial, 1900, p. 6.

mation a singulièrement renforcé la confiance du public anglais, et rendu plus facile, grâce à l'énorme afflux des dépôts, les développements considérables du chèque. Elle détermine, il est vrai, la disparition des petites banques privées et des banques locales, et devant les banques amalgamées les banques d'émission provinciales disparaissent (1). Cette prépondérance ascendante des grands établissements financiers est une des conditions nécessaires à la vulgarisation des chèques et des comptes courants. Le même phénomène se produit en Allemagne, où l'accroissement des dépôts a servi bien moins à favoriser les règlements par compensation qu'à s'écouler en participations dans les affaires d'industrie et de finance. Tandis que les banques anglaises spécialisent leurs opérations, les banques allemandes « combinent dans une proportion plus ou moins grande les fonctions de banques de dépôts, de banques de crédit et de banques d'affaires » (2). Cette confusion est systématique; elle entre dans la conception du rôle qu'imposent aux banques les conditions économiques de l'Allemagne et l'esprit spéculateur de l'Allemand, plus entraîné vers les valeurs industrielles, avec leurs aléas et leurs chances heureuses, que vers les rentes d'Etat, si banales et si ternes. Que sont nos banques belges à côté de colosses comme la *Lloyds Bank* de Londres et la *Discontogesellschaft* de Berlin? Peut-être la concurrence des succursales de banques étrangères qui s'établissent à Bruxelles inspirera-t-elle des fusions heureuses qui renforceront la confiance, la feront pénétrer partout et favoriseront ainsi les dépôts en compte courant dans les banques belges. Plus grande est une banque, plus grande est la confiance qu'elle inspire, et plus facilement elle attire vers elle les capitaux dormants; c'est à quoi pensait la *Deutsche Bank* lorsque, fidèle à sa méthode d'amalgamation, elle absorbait la Banque Balser de Bruxelles.

Le chèque ne joue son véritable rôle, avec toute l'ampleur qu'il comporte, que dans les pays où le système des dépôts a pris son plein développement, lorsque les mœurs ont atteint ce degré de perfection que tous les particuliers, susceptibles de manier de l'argent pour les besoins de leurs affaires et un grand nombre

(1) Le mouvement de concentration dans les banques de dépôt en Angleterre, par Raffard, pp. 178-179.

(2) Le mouvement de concentration dans les banques allemandes, par Depitre, p. 50.

pour leurs besoins personnels, chargent les banquiers de leur service de caisse. On constate que le chèque-virement ou chèque de compensation s'applique plus spécialement à de grosses transactions, sans préjudice toutefois de l'intervention du chèque-monnaie servant à des règlements de moindre import. C'est le service que, dans le cadre modeste des petites affaires, rend le chèque postal en Autriche et en Suisse, pour ne parler que de ces deux pays où il fleurit vigoureusement. Le chèque postal, comme le chèque de banque, dispense ceux qui s'en servent de s'occuper du maniement et du transport des espèces, avec les risques d'erreur et de perte qu'ils comportent, les soucis des différences de caisse et l'immobilisation de sommes susceptibles de rapporter intérêts. Le chèque bien compris n'est que le signe d'une transaction dont la liquidation s'opèrera par de simples écritures entre banquiers ou entre bureaux de poste. « Il n'est jamais payé, écrivait Vandersmissen : on achète, on donne un chèque qu'on ne paie jamais ; on vend, on reçoit un chèque dont on ne touchera jamais le montant » (1). Les espèces et les billets n'interviennent que dans certains cas, noyés dans les liquidations innombrables par écritures.

Le billet de banque fut un admirable éducateur. Il a, comme le disait Wolowski, « amené à des combinaisons de crédit plus avancées, à l'ouverture des comptes courants, à des virements sur les registres des banques, à des compensations » (2). D'étape en étape, indirectement il a multiplié la création du chèque et en a vulgarisé l'emploi dans les pays parvenus à un stade bancaire supérieur. En Ecosse, les grosses coupures sont remplacées par les chèques, mais les petites coupures sont familières dans les transactions courantes. Decharme pense que les petites coupures constituent « un acheminement vers l'adoption d'un système plus perfectionné » de dépôts et de virements (3). Il se peut que l'avenir des comptes courants postaux lui donne raison, mais sans leur intervention, l'histoire fiduciaire de la Belgique le démontre, l'impuissance des petites coupures à réaliser le progrès comptabiliste dans les petites transactions journalières est manifeste. Dans les grandes affaires internationales, le complément à

(1) Vandersmissen, *op. cit.*, p. 21.

(2) Economiste français, 3 mars 1864.

(3) Les petites coupures de billets, par A. Decharme, p. 257/259.

apporter au mécanisme actuel, si formidable déjà, serait la diffusion des procédés de la *Cheque Bank* de Londres, dont les chèques sont garantis par elle jusqu'à un chiffre maximum et réalisent ainsi, dans une large mesure, le billet de banque international (1).

Pirmez, entièrement dévoué aux intérêts de la Banque Nationale, disait que le système des virements « complétait l'émission en réalisant les mêmes avantages » (2). Ce système non seulement la complète mais en outre, par le chèque, il menace de l'envahir. Le rôle du billet de banque est condamné à se restreindre dans la pratique commerciale et même, en Belgique, dans les relations familières, lorsque les petites coupures ne peuvent suffire sans appoints à régler la somme due. Il n'est pas douteux que les particuliers ne finissent par s'apercevoir que l'usage du chèque sur dépôt à intérêts est infiniment plus avantageux pour eux que le maniement d'espèces stériles. Le public prendra peu à peu confiance dans les chèques, comme il a pris confiance dans les billets de banque. Ceux-ci ne représentent-ils pas, au demeurant, une sorte de compensation, puisque chaque transaction est réglée par le billet payable à vue et au porteur, sorte de virement en dehors de toute comptabilité? « Une compensation, remarque subtilement Vandersmissen, a lieu chaque fois que la Banque escompte le papier commercial et le paie en billets, et aussi chaque fois que ceux dont la Banque a escompté les devises la remboursent à l'aide de ses billets » (3). La compensation par l'intermédiaire des billets marque le premier stade de l'évolution vers le comptabilisme, celle par intermédiaire de chèques en marque le second stade, et déjà, dans les rapports entre certaines banques, nous voyons poindre un système où les virements se passent à l'aide du chèque. C'est ainsi qu'entre les grandes banques allemandes les règlements fonctionnent par comptes courants à la Reichsbank, qui se charge des transferts par écritures. La *Deutsche Bank* règle de cette manière, annuellement, plus de 21 milliards de marks. « Ce système est préférable à la circulation par chèque » disait le Directeur Mankiewitz au commissaire américain chargé de l'enquête des banques. Et il ajoutait : « Notre force est la Reichsbank » (4). La Banque Impériale d'Allemagne, à défaut

(1) Les banques de dépôt, les banques de crédit et les sociétés financières, par Savous, p. 49.

(2) Chambre des Représentants. Rapport de Pirmez du 16 mars 1872, p. 26.

(3) Vandersmissen, *op. cit.*, pp. 29-30.

(4) Interviews on the Banking and Currency sytems, p. 36.

d'associations importantes ou « clearing houses », fait elle-même office de chambre de liquidation, comme le fait, depuis quelques années, la Banque Nationale de Belgique. En Allemagne, de même que chez nous, la Banque a compris que le système de la compensation réduisait singulièrement son rôle. « De souveraine absolue, elle deviendrait reine constitutionnelle », remarquait finement Hector Denis (1). La Banque s'est défendue en prenant la tête de l'irrésistible mouvement qui entraîne le monde vers la compensation. Malgré les pertes qu'elle essuierait momentanément, la Banque doit favoriser l'effacement lent mais continu du billet devant la marche inévitablement victorieuse du chèque. C'est à quoi s'occupe notre grand institut d'émission. La Banque Nationale a créé, il y a longtemps déjà, des accréditifs ou mandats de virements, et récemment, pour donner à ce papier la plus grande sécurité, elle établissait le type de l'accréditif barré; d'accord avec elle, l'administration des postes permettait au public de barrer les mandats-poste ordinaires, nominatifs ou au porteur, les mandats-cartes reçus et les bons-poste; tout titulaire d'un compte courant à la Banque a la faculté d'opérer des virements de son compte à un compte de chèques postaux ouverts en Allemagne et réciproquement, et cette mesure ne manquera pas de s'étendre aux autres pays qui pratiquent le service du chèque postal. La vulgarisation du chèque en Belgique sera lente, mais elle se répandra dans les mœurs, bien moins par en haut, sous l'influence des grandes affaires, que par en bas, grâce au chèque postal dont l'organisation en Belgique s'impose à l'Etat et à la Banque.

Fera-t-elle diminuer le volume de l'émission? Les règlements par chèques et virements enlèvent de toute nécessité de la matière à l'escompte qui donne naissance au billet; il en résulte que le volume de l'émission se réduit avec la réduction du volume des escomptes. En France, où les virements ne fonctionnent que dans une mesure très restreinte, le portefeuille représente quatre fois à peu près l'émission; en Angleterre, où les formes supérieures du crédit triomphent, il ne le représente que trois fois environ. Mais comme le volume des dépôts augmente dans les banques, les espèces drainées dans les caisses particulières et confiées aux coffres-forts de nos établissements financiers, se déversent dans le réservoir métallique de la Banque d'émission

(1) Chambre des Représentants. Séance du 6 décembre 1907.

et fournissent à celle-ci des ressources qu'elle peut multiplier en billets nouveaux et employer au développement de l'escompte, lorsque l'activité des affaires industrielles et commerciales fait appel au crédit (1). Delbeke pensait que le portefeuille belge de la Banque (2), pas plus que les bénéfices du reste, ne subirait de diminution bien appréciable par suite de la diffusion des virements, élargis en « clearing ». Cette diffusion des virements ferait baisser l'encours des billets, puisque la Banque escompterait avec ses comptes courants plus économiquement qu'avec son émission, les frais de celle-ci étant épargnés. Comme si le montant actuel des soldes créditeurs en compte courant — 105 millions en 1910 — était susceptible d'atteindre le capital de 476 millions nécessaire à l'escompte du portefeuille belge; il faut en outre au portefeuille étranger 156 millions et 68 millions aux prêts sur titres, en tout 700 millions représentant, sur les ressources actuelles de la Banque en comptes courants, un accroissemenf nécessaire de dépôts de 600 millions environ! Dans ces conditions le mouvement du portefeuille belge et celui des prêts sur titres, dont le total s'élève à 4 milliards environ ne pourrait guère dépasser 800 millions. Le portefeuille étranger devrait être liquidé, et il ne pourrait plus être question d'une politique des devises.

Rendons à la Banque Nationale cette justice qu'elle prépare elle-même, comme nous le disions plus haut, la déchéance de ses billets et l'avènement d'une ère nouvelle où les comptes courants envahiront les domaines actuels de l'émission. La Chambre de compensation, instituée à Bruxelles par ses soins et sous sa direction, restreindra forcément l'usage des grands paiements qui s'accommodent si bien des liquidations par jeu d'écritures. Encore faudrait-il que les banques de province s'entendissent avec les délégués de la Banque Nationale à Anvers et à Liégé, où le chiffre d'affaires et le nombre de banques justifient un semblable organisme. Mais les Chambres de compensation, si elles tendent à réduire l'usage des gros billets, ne sauraient exercer aucune action sur les petits paiements, salaires de semaine et de quinzaine, acquits de facture entre particuliers n'ayant pas de compte courant en banque (3). Ce seront eux qui absor-

(1) Vandersmissen, *op. cit.*, p. 73.
(2) Chambre des Représentants. Séance du 17 janvier 1900.
(3) Vandersmissen, *op. cit.*, p. 73.

beront des quantités toujours plus grandes de petits billets dont l'émission ne fera que s'accroître, compensant dans une certaine mesure le déchet des billets de 1000, de 500 et de 100 francs. Même sous le régime des comptes courants, il n'est nullement établi que toutes les opérations excluront les billets ; lorsque les prêts rentrent à la Banque, ces prêts ayant été faits en billets, les rentrées ne s'effectueront pas nécessairement par écritures, mais en espèces, en chèques ou en traites sur d'autres banques, les billets émis à l'occasion de ces prêts restant dans la circulation. Il en est de même de l'escompte. Le déchet des gros billets pourrait être racheté dans des conditions appréciables par le renforcement du portefeuille belge sur l'étranger. Sous la poussée des dépôts, le billet, qui régnait en maître sur les échanges, se retire devant le chèque et passe au second plan. Dans certains pays « on en est venu, remarque Clare, à considérer les dépôts comme la véritable ressource des banques et les billets n'ont plus à côté qu'une faible importance » (1). C'est ainsi qu'en Australie l'émission ne représente plus que 3 p. c. des dépôts, tous deux garantis par 52 1/2 p. c. d'espèces métalliques (2). Mais le billet n'en fonctionne pas moins, et nous avons vu que malgré l'énorme usage des moyens comptabilistes d'échange en Angleterre, l'écart entre le portefeuille et l'émission n'est pas si considérable comparativement à ce même écart en France, où le chèque joue un rôle assez effacé. En Belgique, où les sommes déposées en compte courant servent presque uniquement aux virements, constituant ainsi l'encaisse disponible des grands établissements du pays (3), nous constatons que les 82,020,112 francs représentant la moyenne des soldes créditeurs en compte courant pendant l'exercice 1911, ont développé un mouvement d'affaires d'une cinquantaine de milliards, tandis qu'un capital-billets de 475 millions environ ne développait qu'un mouvement d'escompte de 3 milliards 612 millions.

La Banque Nationale, « soucieuse de réduire autant que possible la circulation monétaire et fiduciaire », écrivait le Gouverneur dans son rapport pour 1908, a créé avec l'administration des postes un service spécial de versements en

---

(1) Clare, *op. cit.*, p. 25.

(2) Banques d'émission et Trésors publics, par R.-G. Levy, pp. 311-312.

(3) La Banque d'émission, par Robert Ulens, p. 375.

compte courant et de chèques, et cette administration est aujourd'hui sous-participante de la Banque Nationale » (1). S'il est vrai, d'après la parole de Pirmez, que c'est le public et non la Banque qui développe les comptes courants, comme il a développé l'émission (2), il n'est pas moins vrai que les initiatives de la Banque contribuent à ce développement dans une large mesure. N'est-ce pas la création des petites coupures qui a développé plus particulièrement la circulation fiduciaire ? La Banque, en organisant les comptes courants postaux avec chèques, ne prépare-t-elle pas la substitution du chèque au billet, des petits paiements effectifs aux règlements par écritures comptables, favorisant de la sorte l'évolution vers une méthode supérieure de crédit. Le public fera le reste, mais l'initiative de la Banque imprime le mouvement à cette réforme des mœurs et des intérêts. Elle ouvre, par sa Chambre de compensation, les avenues du progrès au monde de la finance, à la grande industrie et au haut commerce; elle les ouvre, presque en même temps, par son accord avec l'administration des postes, au petit et au moyen commerce, à la petite et à la moyenne industrie, sans préjudice des particuliers qui auraient l'intelligente fantaisie de se faire ouvrir un compte courant et d'y déposer leurs revenus inutilisés. Et par le fait qu'elle encourage la diffusion des comptes courants, elle oppose elle-même un obstacle aux émissions excessives. Horn remarque qu'en Ecosse les comptes courants ont toujours fait office de frein à toute sur-émission (3), pour la raison bien simple que les dépôts font baisser le niveau de la circulation fiduciaire, les billets rentrant à la banque et les nouvelles demandes de billets se raréfiant .Il semble que la Banque Nationale, en stimulant le public belge à utiliser le chèque, se préoccupe de l'avenir qui verra circuler, à côté des billets créés par elle, les mandats et les chèques, chèques de virement et chèques de paiement, créés par les particuliers eux-mêmes. « C'est le public, écrivait triomphalement De Greef, qui émet sa monnaie-crédit » (4); et nous ajouterons : — encouragé par la Banque Nationale que des polémistes, plus préoccupés de politique que de finances, accusent d'être inaccessible aux conceptions démocratiques du crédit.

(1) Chambre des Représentants. Séance du 30 avril 1872.
(2) Banque Nationale. Rapport de 1909, p. 25.
(3) La liberté des banques, par J.-E. Horn, p. 425.
(4) De Greef, *op. cit.* p. 436.

Cette question des dépôts, avant même qu'on pût prévoir l'évolution du crédit vers une organisation du comptabilisme, éveilla l'attention des législateurs belges de 1850. L'article 9 de la loi instituant la Banque Nationale lui interdisait tout emprunt. Le député Cans demanda que cette interdiction disparût du texte définitif : il reconnaissait qu'en règle générale il convenait qu'une banque d'émission se dispensât d'emprunter, sa mission se bornant à avancer des capitaux contre des effets de commerce, mais il ne voyait nul inconvénient à ce que la Banque imitât, quand elle en aurait l'occasion, l'exemple de la Banque d'Angleterre empruntant à 7 p. c. à la Banque de France et replaçant chez elle à 8 et à 9 p. c. les capitaux importés. « C'est ainsi, disait-il, que dans les moments de crise une banque bien administrée qui inspire toute confiance, pourra attirer à elle, pour les lui rendre, des capitaux que les capitalistes effrayés retirent de l'industrie » (1). Et il signalait la contradiction qui existe entre l'autorisation de recevoir des dépôts en compte courant et l'interdiction d'emprunter. Frère contestait qu'un intérêt servi à des dépôts à terme, remboursables à une échéance plus ou moins éloignée, suffît à donner à l'opération le caractère d'un emprunt. « Emprunter a époques fixes, c'est l'opération la plus dangereuse, répliquait Osy. Prendre de l'argent en compte courant à intérêt, c'est un emprunt » (2). Vermeire voyait « un danger immense et réel » dans la pratique d'une bonification d'intérêt sur les dépôts ; il remarquait que les dépôts affluent lorsque les capitaux sont abondants, c'est-à-dire lorsque leur placement productif est particulièrement difficile et souvent même impossible. Et quand réclamera-t-on les retraits ? Lorsque le marché des capitaux se raréfiera, c'est-à-dire au moment où la Banque trouverait un emploi utile des fonds déposés (3). Frère reconnaissait que le danger est toujours le retrait subit des dépôts, mais fort amorti lorsqu'on n'a servi un léger intérêt qu'à des dépôts à terme, puisqu'on a fixé l'échéance des retraits et réglé ainsi les remboursements. Au surplus, certaines conditions mises aux retraits, l'obligation d'un préavis par exemple, éviteraient l'inconvénient des demandes de remboursements immédiats (4). Quant à l'assimilation à un emprunt de l'acceptation de dépôts à intérêt, Frère avait, devant la Section centrale, fait bonne

(1) Chambre des Représentants. Séance du 27 février 1850.

(2, 3 et 4) Id. Séance du 3 mars 1850.

justice de l'objection : « Par emprunts on entend les fonds qui sont reçus à titre de placements en quelque sorte définitifs, c'est-à-dire que les capitalistes prêtent pour se procurer un revenu, une ressource permanente. Mais la condition que la Banque bonifierait un léger intérêt des sommes qui lui seraient remises en compte courant ou à titre de dépôt, ne semble pas de nature à altérer le caractère de l'acte, à moins que l'on ne prétende que les principes généraux du droit civil sur les dépôts seraient en tout point rendus applicables aux dépôts en numéraire à la banque, c'est-à-dire que celle-ci serait tenue de conserver et de rendre les mêmes espèces métalliques, ce qui ne ferait que déplacer, sans aucun avantage pour le commerce et la circulation, cette portion du capital qui reste oisive en attendant un placement » (1).

Mais si la Banque, en servant un tantième aux dépôts, ne contrevient pas aux prescriptions de l'article 9, est-il de bonne administration qu'elle adopte cette pratique, tant au point de vue de son intérêt que de l'intérêt public? De Brouckere définissait ainsi les dépôts : « Les banques, en admettant sans intérêt des dépôts de fonds, rendent un immense service au commerce. D'abord, elles le débarrassent de toute inquiétude sur la conservation de ses écus; on les conserve pour lui; en second lieu, on lui évite tous les maniements d'écus. Les opérations sont facilitées : il suffit de mettre une signature sur un papier pour faire le plus gros paiement » (2). Et il ajoutait qu'un dépôt sans intérêt ne pouvait être utilisé par la Banque, qui se borne à veiller à sa conservation et doit se contenter de faire office de gardien. Au contraire, le dépôt à intérêt est un capital qu'il importe d'utiliser, et l'on n'utilise pas un capital pour les durées si limitées de huit ou quinze jours. Un terme de six mois à un an permet à une banque d'opérer et d'être prête à l'échéance; mais en quinze jours, quelles opérations sont possibles qu'on puisse liquider dans l'intervalle. « L'emprunt à terme fixe, concluait De Brouckere, offre beaucoup moins de dangers que les emprunts en compte courant qu'il faut rembourser en quelques jours. » Cogels abondait dans le même sens : « Quand va-t-on déposer des fonds en compte courant? demandait-il. C'est quand l'argent est

(1) Chambre des Représentants. Rapport de la Section Centrale, par Tesch, pp. 54-55.
(2) Id. Séance du 3 mars 1850.

sans emploi; or dans ces moments, la Banque elle-même éprouve de la difficulté à placer ses fonds, et elle s'expose alors ou bien à les laisser oisifs et à payer un intérêt de 2 p. c. sans en rien retirer, ou bien à les appliquer d'une manière dangereuse... Voilà ce qui est arrivé à la Banque de Belgique, voilà ce qui a provoqué sa chute » (1). Ces raisons, irrévocablement classiques, ne convainquaient pas Frère qui répondait, avec une certaine intrépidité, qu'il n'y avait pas que des placements aventureux aux dépôts, en temps de crise; des placements à échéances rapprochées, très rapprochées même, existaient, notamment les traites à court terme. La ressource des placements en devises est inépuisable et la clause de réescompte à première demande, avec couverture en espèces, clause à laquelle souscrivent les banquiers endosseurs étrangers, enlève aujourd'hui à l'argument la valeur qu'il avait il y a plus de soixante ans. Si cette clause est sans pertinence pour le dépôt à intérêt, elle ne saurait être logiquement invoquée en faveur du billet émis au delà de la couverture métallique réelle, et il faut cesser d'assimiler les valeurs étrangères à de l'encaisse-or. Au surplus, le législateur de 1850 n'a pas voulu que la loi interdise à la Banque Nationale de payer des intérêts à ses déposants; il a laissé ce soin à ses statuts, d'allure moins solennelle et plus facilement révisables.

La question fut de nouveau soulevée en 1872. Pirmez se rallia à l'opinion de De Brouckere : des capitaux sont versés en banque, soit comme placement, soit pour servir à un mouvement d'affaires; l'allocation d'intérêts appelle les placements et laisse indifférents les capitaux versés pour les usages courants. Ces versements sont déterminés par les besoins des titulaires-déposants qui cherchent avant tout à se débarrasser de la garde périlleuse de valeurs encombrantes, et à éviter à leurs espèces et billets d'inutiles voyages. Le besoin qui a déterminé le dépôt sans intérêt, détermine aussi son renouvellement et en adapte naturellement le volume aux besoins réels du commerce et de l'industrie (2). De là, une stabilité rassurante qui épargne aux banques d'émission les soucis angoissants des banques de dépôts constamment en éveil. Une banque d'émission peut prévoir les demandes de remboursement de billets, car les ruées aux guichets

(1) Chambre des Représentants. Séance du 18 avril 1850.

(2) The National Bank of Belgium, par Conant, pp. 94-95.

tiennent à des causes générales, assez connues pour laisser à la banque le temps d'organiser sa défense, d'empêcher les sorties de numéraire et de rassembler les espèces en quantité suffisante. Mais les retraits de dépôts échappent souvent à toute prévision (1). On pourrait, sans trop d'inconvénients, servir un intérêt aux soldes créditeurs des comptes courants commerciaux, ceux dont les titulaires sont des négociants ou des industriels, puisqu'on aurait la faculté d'échelonner les retraits au moment d'accepter les dépôts; mais les dépôts en compte courant provenant de maisons de banque doivent, si l'on tient à une sécurité complète, rester immuablement disponibles, car la clientèle financière, à la merci de la spéculation, peut exiger des remboursements immédiats, sans crier gare (2). Avec les particuliers, ces retraits brusques ne sont possibles que dans les crises de panique et le mauvais vent de méfiance souffle alors sur le dépôt plus violemment que sur le billet. Et cependant Loubet (3) ne permet même point qu'avec le solde de ses comptes courants et avec ses dépôts, la Banque répande le crédit par l'escompte des traites industrielles et commerciales, car, objecte-t-il, elle augmenterait ses engagements à vue et s'exposerait, en raison de la mobilité des dépôts, à des retraits en à-coups (4); comme si le billet n'offrait pas le même danger. Toutes les Banques d'Ecosse emploient, entre autres destinations, leurs dépôts à l'escompte : le danger apparaît lorsqu'une crise éclate, mais fort atténué par la multiplicité des déposants et l'importance relative de chacun d'eux; tous ne prennent pas peur, il s'en faut, et leur impassibilité dans l'orage dissipe les craintes des timides et des poltrons. Aussi bien, remarquait Coquelin, les paniques n'ont jamais frappé mortellement que les banques mal assises (5). Les dépôts intensifs sont les seuls qui peuvent réellement mettre une banque en péril; les retraits de cinq cent mille francs sont bien moins à craindre lorsqu'ils représentent vingt déposants qu'un seul. C'est ce qui faisait dire à Bagehot que la Banque doit manier avec la plus grande prudence les dépôts des banquiers et, en règle générale, en prêter une partie infiniment moindre que celle prélevée par elle, pour ses opérations, sur les dépôts courants des parti-

---

(1) Traité des opérations de banque, par Courcelle-Seneuil, pp. 197-198.
(2) Id. Id., pp. 374-375.
(3) Loubet, *op. cit.*, pp. 50-51.
(4-5) Coquelin, *op. cit.*, pp. 195-197.

culiers (1). Les dépôts de banque, au surplus, sont presque exclusivement utilisés à la Banque d'Angleterre, exerçant sa mission de banque des banquiers, au service des encaissements, des virements et des compensations, des recouvrements, des paiements divers, de telle sorte qu'ils se tiennent à un niveau assez régulier, l'expérience de la direction aidant, toujours renseignée sur les conditions du marché et outillée pour prévoir les variations probables (2).

De Greef, se plaçant au point de vue de la politique socialiste, enseigne que les dépôts en compte courant doivent rapporter intérêt, puisqu'ils représentent des capitaux dont la Banque dispose avec profit. Il en serait autrement, dit-il, sous le régime de la Banque d'Etat, où l'intérêt des comptes courants dispapaîtrait naturellement, puisque l'escompte serait distribué au prix de revient (3). La déduction est logique. Mais encore faudrait-il se mettre d'accord sur l'escompte à prix coûtant, cette chimère que poursuivait Proudhon avec la ténacité et la passion qu'il apportait à la défense de ses idées. Nous en démontrerons le néant dans un prochain chapitre. Si l'attribution d'un intérêt aux dépôts doit être défendue, elle ne peut l'être que par des arguments plus solides de pratique financière et d'utilité publique. Ansiaux se plaçait à un point de vue plus positif que De Greef lorsqu'il appelait l'attention sur l'utilité des dépôts à intérêts : la Banque, elle l'a reconnu elle-même, a perdu presque entièrement le contrôle de notre circulation monétaire, et elle est en voie de perdre celui de l'escompte. Lorsqu'en 1911 le change sur Paris nous redevint défavorable, après une période assez longue où il se tint au-dessous du point de sortie, la Banque Nationale hésita à recourir à la hausse, dont le taux de l'escompte libre aurait paralysé l'action. Les banques belges de crédit et de dépôt, de même que les succursales des banques étrangères empêchent souvent notre institut d'émission d'exercer sa mission régulatrice. C'est avec les dépôts rémunérés dont elles disposent qu'elles faussent le mécanisme de la banque centrale. Un intérêt, si modéré qu'il soit, attirerait vers elle une partie des dépôts qui alimentent l'activité des banques libres, ce qui obligerait celles-ci d'augmenter l'intérêt qu'elles servent à leurs déposants. Une

(1) Bagehot, *op. cit.*, pp. 87-88.
(2) Nitti. Revue d'économie politique, t. XII, p. 806.
(3) De Greef, *op. cit.*, p. 322.

diversion, même partielle, de l'épargne flottante au profit de la Banque Nationale rendrait à celle-ci son autorité si précaire sur le taux privé de l'escompte. Ansiaux prévoit le cas de changes défavorables, et se demande ce qui va se passer : la Banque voyant son encaisse se fondre recourt à l'augmentation du taux de l'intérêt alloué aux dépôts. Dès lors, les autres établissements de crédit s'empresseront de défendre leurs disponibilités, en relevant, eux aussi, l'intérêt servi aux déposants, ce qui, par ricochet, pour ne pas compromettre les dividendes de fin d'année, les contraindra à augmenter le taux privé de l'escompte. La Banque centrale, en rehaussant de 1 à 2 p. c. la rémunération des capitaux flottants, écrit Ansiaux, réussirait ainsi, soit à dégarnir le marché de ses ressources liquides, soit à l'obliger de « serrer l'écrou » au moment voulu (1). Ansiaux pense que l'emploi des grosses disponibilités qui, dans ces conditions, afflueraient à la Banque, ne présenterait guère de difficulté, car les disponibilités gagnées par elle sont perdues pour les banques libres qui, faute de ressources, seraient obligées de réescompter une partie de leur portefeuille et d'adresser à l'institut central d'émission une partie de leur clientèle d'escompte. Les avances, elles aussi, devraient être tempérées et passées à la Banque. Il y aurait non pas suppression mais déplacement d'affaires.

L'objection classique, dont il importe de ne point méconnaître la prudente sagesse, se présente cependant à l'esprit avec un caractère de rigidité qui ne saurait s'accommoder de la mobilité des circonstances. Pirmez se demandait en 1872 quel profit on trouverait à enlever une partie des dépôts aux banques privées pour les verser à la Banque Nationale (2). Transvasement inutile, dont personne ne tirerait avantage, pas même la Banque. Mais à cette époque, la Banque ne se voyait pas en partie dessaisie du contrôle de la circulation monétaire et de l'escompte, et la concurrence de l'escompte libre n'avait pas compromis son influence régulatrice sur les changes. Pirmez ne se rallierait-il pas aujourd'hui à la politique plus hardie, mais plus large, armant mieux la Banque dans l'âpre lutte pour la consolidation et le développement de l'encaisse? Certes la Banque peut craindre que le niveau des dépôts n'ait diminué à l'échéance du papiér escompté avec les

(1) Principe de la politique régulatrice des changes, par Ansiaux, pp. 134-137.

(2) Chambre des Représentants. Rapport de Pirmez pour la Section centrale, p. 56.

disponibilités fournies par les déposants. La différence entre les deux niveaux précise le déchet que subirait la Banque. Mais, dans l'intervalle, la fuite des dépôts serait-elle passée inaperçue, et l'administration n'aurait-elle pas tempéré l'ardeur des escompteurs ou stimulé celle des dépôts, dans le cas où la nécessité de ces mesures extrêmes aurait été démontrée ?

On a dit que l'adoption des dépôts à intérêt dans les banques centrales d'émission ruinerait les banques privées et avec elles le crédit commercial et industriel. Les banques d'affaires anglaises ne prennent pas de dépôts; seules, les *Joint Stok banks*, banques de dépôts et de crédit, en acceptent. Cette distinction n'existe qu'exceptionnellement en Belgique, la plupart de nos banques s'occupant à la fois d'escompte, de report, d'émission de valeurs industrielles et de participations. Sept banques belges, cueillies dans l'Annuaire financier de 1911, dans la cohue de trente-trois banques recensées, avec un capital total de 48 millions et 160 millions de dépôts, mentionnent au 31 décembre un portefeuille à l'escompte de 368 millions. Les 26 autres, avec un capital total de 275 millions, accusent 17 millions d'escompte et 590 millions de dépôts. Ces dépôts-là sont des placements, et cet emploi les éloigne des banques centrales d'émission, même si ces dernières se décidaient à servir un certain intérêt à leurs déposants. Au surplus, les opérations d'escompte de ces vingt-six banques sont insignifiantes. Il n'en est pas de même des premières, bien que l'importance de leur portefeuille et le réescompte nécessaire à la Banque Nationale, n'en fassent pas des concurrentes assez redoutables pour déterminer celle-ci à négliger la rigueur des principes. Mais en est-il de même des banques étrangères, dont les succursales établies à Bruxelles et à Anvers rayonnent en province, où des capitaux sont à recueillir pour l'exportation et où, comme à Ostende, il y a de l'or à drainer. Nous connaissons les chiffres généraux de leurs opérations, mais les détails, en ce qui concerne la Belgique, nous sont cachés. C'est contre elles qu'il faut armer la Banque Nationale.

Quel a été de 1851 à 1911, le mouvement général des comptes courants, entrées et sorties ? (Voir tableau I, page suivante.)

La progression est considérable. Dans les premières années, la Banque Nationale prélevait un tantième sur les sommes laissées en compte courant qui provenaient de prêts sur fonds public ; elle en restituait l'intérêt aux emprunteurs avec une différence à son

I

Années	Mouvement général des comptes courants	Années	Mouvement général des comptes courants	Années	Mouvement général des comptes courants
	millions		millions		millions
1851	729 931	1871	8,444,953	1891	8,970,947
1852	1,376,209	1872	9,604,945	1892	8,061,898
1853	1,732,976	1873	9,479,198	1893	8,034,209
1854	1,878,965	1874	9,213,905	1894	8,257,507
1855	1,973.931	1875	8,908,780	1895	10,938,043
Moyennes	1,538,402	Moyennes	9,130,356	Moyennes	8,852,520
1856	2,483,161	1876	7,131,088	1896	10,421,421
1857	2,732,939	1877	5,890,831	1897	10,811,593
1858	2,609,395	1878	6,536,843	1898	12,772,995
1859	3,075,455	1879	7,184,324	1899	14,494,971
1860	3,599,299	1880	7,442,530	1900	15.296,563
Moyennes	2,900,050	Moyennes	6,837,123	Moyennes	12,759,508
1861	3,949,530	1881	7,613,091	1901	14,746,107
1862	4,251,571	1882	7,717,055	1902	14,686,514
1863	4,228,587	1883	7,806,337	1903	16,292,980
1864	3,541,990	1884	7,264,326	1904	17,382,096
1865	3,887,866	1885	7,035,462	1905	20,522,122
Moyennes	3,971,909	Moyennes	7,506,835	Moyennes	16,725,963
1866	3,761,438	1886	7,260,787	1906	24,343,562
1867	4,299,939	1887	7,959,234	1907	29,290,671
1868	4,894,362	1888	8,617,878	1908	29,920,580
1869	5,747,222	1889	8,875,152	1909	31,321,970
1870	5,879,931	1890	9,045,417	1910	36,531,297
Moyennes	4,916,578	Moyennes	8,351,691	Moyennes	30,281,615
				1911	49,981,561

profit de 2 1/2 à 1 p. c. (1). Ce prélèvement ne tarda pas à disparaître et l'on vit, après le réveil des affaires en 1852, le mouvement général des comptes courants s'élever, en une ascension lente mais continue, jusqu'en 1857, l'année de la crise, et ne s'animer, après une défaillance de deux ans, qu'en 1859. Mais avant de suivre l'historique des comptes courants, voyons comment ils se sont partagés entre la succursale d'Anvers, la Banque centrale de Bruxelles et la province. (Voir tableaux II A et II B, pages suivantes.)

(1) Banque Nationale. Rapport de 1854, p. 21 et Rapport de 1858, p. 21.

II A

Années	ANVERS	BRUXELLES	PROVINCE
	millions	millions	millions
1851	78,866	651,065	—
1852	377,603	996,606	—
1853	1,025,575	707,401	—
1854	1,019,476	859,489	—
1855	1,085,752	888,178	—
Moyennes	714,454	820,948	—
Pour cent	46.54	53.46	—
1856	1,390,673	1,092,488	—
1857	1,551,691	1,181,248	—
1858	1,241,929	1,367,466	—
1859	1,357,988	1,717,467	—
1860	1,550,023	2,049,275	—
Moyennes	1,418,461	1,481,589	—
Pour cent	48.91	51.09	—
1861	1,815,228	2,134,301	—
1862	1,909,989	2,251,582	—
1863	1,960,548	2,268,038	—
1864	2,077,489	1,464,501	—
1865	2,272,690	1,615,175	—
Moyennes	2,025,189	1,946,719	—
Pour cent	50.98	49 02	—
1866	2,089,487	1,671,951	—
1867	2,410,794	1,889,145	—
1868	2,659,130	2,235,232	—
1869	2,868,402	2,878,760	—
1870	2,876,088	3,003,863	—
Moyennes	2,580,788	2,335,791	—
Pour cent	52 49	47 51	—
1871	[illegible]	[illegible]	692,946
1872	[illegible]	[illegible]	1,113,440
1873	[illegible]	[illegible]	915,386
1874	[illegible]	[illegible]	850,259
1875	[illegible]	[illegible]	831,258
Moyennes	[illegible]	[illegible]	[illegible]
Pour cent	52 71	[illegible]	9 63
1876	[illegible]	[illegible]	[illegible]
1877	[illegible]	[illegible]	[illegible]
1878	[illegible]	[illegible]	[illegible]
1879	[illegible]	[illegible]	[illegible]
1880	[illegible]	[illegible]	[illegible]
Moyennes	[illegible]	[illegible]	[illegible]
Pour cent	[illegible]	[illegible]	[illegible]

II B

Années	ANVERS millions	BRUXELLES millions	PROVINCE millions
1881	4,123,962	2,517,226	971,903
1882	4,170,861	2,557,329	988,865
1883	4,492,305	2,461,071	952,961
1884	4,125,577	2,186,828	951,921
1885	3,915,690	2,213,091	906,681
Moyennes	4,165,679	2,386,709	954,447
Pour cent	55.49	31.79	12.72
1886	4,061,670	2,379,157	819,960
1887	4,546,079	2,504,481	908,674
1888	5,093,464	2,568,034	956,380
1889	5,154,938	2,678,895	1,041,319
1890	4,954,515	2,959,554	1,131,348
Moyennes	4,762,133	2,618,022	971,536
Pour cent	57.02	31.34	11.64
1891	4,515,556	3,300,406	1,154,985
1892	3,755,418	3,202,978	1,103,502
1893	3,650,065	3,271,154	1,112,990
1894	3,644,920	3,509,578	1,103,009
1895	4,035,047	5,646,231	1,256,765
Moyennes	3,920,201	3,786,069	1,146,250
Pour cent	44.28	42.77	12.95
1896	4,084,609	4,994,844	1,341,968
1897	4,332,763	5,151,076	1,327,754
1898	5,160,032	6,119,467	1,493,496
1899	5,874,185	6,974,459	1,646,327
1900	6,280,394	7,171,444	1,844,725
Moyennes	5,146,396	6,082,258	1,530,854
Pour cent	40.34	47.67	11.99
1901	5,889,325	6,985,614	1,871,168
1902	5,742,232	7,093,127	1,851,155
1903	7,105,973	7,281,997	1,905,010
1904	7,593,400	7,786,579	2,002,117
1905	9,324,903	9,234,020	1,963,199
Moyennes	7,131,166	7,676,267	1,918,530
Pour cent	42.63	45.89	11.47
1906	11,255,773	10,918,590	2,169,199
1907	12,856,038	13,032,373	3,402,260
1908	12,848,019	12,137,623	4,934,938
1909	14,244,219	11,932,373	5,145,378
1910	17,975,589	13,051,875	5,503,833
Moyennes	13,835,927	12,214,567	4,231,121
Pour cent	45.69	40.33	13.98
1911	20,988,873 47.99	16,739,707 38.28	6,004,034 13.73

Pendant la première période quinquennale, à partir de 1853, le mouvement des comptes courants prend à Anvers une extension intéressante, dépassant le mouvement de Bruxelles qui, à partir de 1858, prend sa revanche, et de 1856 à 1860 dépasse à son tour le mouvement de la Succursale. De 1864 à 1894, pendant trente ans, Anvers gardera sur Bruxelles cette supériorité. Jusqu'en 1871, la province ne participe qu'indirectement au mouvement des comptes courants. En 1856, la Banque admit gratuitement les versements faits dans toutes les provinces au profit de titulaires de compte courant, soit à Bruxelles, soit à Anvers; en 1860, ce service s'était élevé à 144,937,000 francs. « Ce chiffre, dit le rapport de 1861, suffit pour démontrer l'utilité des services que rend la Banque, de cette manière, au commerce et à l'industrie, et cela avec un désintéressement d'autant plus méritoire que ces virements de fonds lui occasionnent des frais considérables, en même temps qu'ils l'exposent à des dangers » (1). Les comptes courants servaient surtout aux virements, sans dépôt de fonds; ils imposaient à la Banque d'onéreuses dépenses, puisqu'ils ne contribuaient pas à centraliser et à laisser à sa disposition les capitaux en quête d'emploi (2). On a fait remarquer que l'extension des comptes courants à la province obligeait la Banque à de très grandes précautions : des virements importants pouvaient la forcer à déplacer de grosses masses de capitaux d'une place à l'autre, sans perdre une heure, pour être en mesure de tenir tête aux demandes de remboursement. Notre institut d'émission se réservait, en prévision des difficultés, le droit de ne rembourser qu'à Bruxelles et à Anvers les soldes créditeurs des comptes courants dans ses agences, bien décidé à n'user de ce droit qu'à la dernière extrémité. C'est ainsi qu'en 1870, la Banque ne refusa jamais à ses guichets de province le remboursement de ses billets (3).

Le rapport de 1855 explique les raisons de la supériorité d'Anvers dans le mouvement général des comptes courants : « Vous avez pu voir, disait le gouverneur de la Banque Nationale, le chiffre important auquel s'élève le mouvement des comptes courants de la succursale d'Anvers... C'est qu'à Anvers, de temps immémorial, et bien avant la création des premières banques, les

(1) Banque Nationale. Rapport de 1861, p. 26.
(2) Id. Id. 1871, p. 27.
(3) Id. Id. 1870, p. 26.

III

Années	AU 31 DÉCEMBRE Soldes créditeurs en compte courant	Portefeuille belge	Encaisse métallique
	milliers	milliers	milliers
1851	25,980	41,069	29,265
1852	34,161	53,265	39,287
1853	37,457	75,968	45,794
1854	46,793	88,927	55,822
1855	42,667	78,504	59,099
Moyennes	37,412	67,547	45,853
1856	38,979	88,085	49,045
1857	35,046	96,072	51,252
1858	52,961	119,296	64,633
1859	54,169	123,845	57,364
1860	81,825	148,026	63,023
Moyennes	52,596	115,065	57,063
1861	79,283	143,969	69,048
1862	67,852	139,383	68,299
1863	42,853	131,239	45,122
1864	42,213	122,108	51,532
1865	64,102	146,726	55,074
Moyennes	59,260	136,685	57,815
1866	55,798	137,527	55,453
1867	94,270	159,174	79,931
1868	113,371	194,275	90,911
1869	102,116	218,146	90,097
1870	81,320	186,234	95,614
Moyennes	89,375	181,071	82,401
1871	106,106	214,920	123,271
1872	118,052	305,635	115,670
1873	61,822	258,451	105,493
1874	71,465	272,087	118,246
1875	65,704	269,071	112,662
Moyennes	84,630	264,033	115,068
1876	76,277	306,821	116,676
1877	58,787	276,556	99,249
1878	60,274	247,872	99,169
1879	74,376	271,512	105,415
1880	72,143	283,993	98,787
Moyennes	68,371	297,351	103,859

Années	AU 31 DÉCEMBRE Soldes créditeurs en compte courant	Portefeuille belge	Encaisse métallique
	milliers	milliers	milliers
1881	76,889	280,696	99,477
1882	69,618	256,854	99,445
1883	76,611	271,250	98,096
1884	73,950	280,026	96,535
1885	71,071	278,296	105,495
Moyennes	74,228	273,424	99,809
1886	74,378	292,662	100,578
1887	71,507	295,117	99,080
1888	66,282	283,875	93,646
1889	67,090	302,384	103,636
1890	67,724	312,670	103,413
Moyennes	69,396	297,341	100,070
1891	69,363	323,986	102,751
1892	69,340	309,391	114,654
1893	67,353	336,201	111,621
1894	78,558	346,590	130,756
1895	72,103	365,263	101,061
Moyennes	71,343	336,286	112,169
1896	90,649	399,683	101,978
1897	93,892	417,827	103,326
1898	98,975	424,795	117,087
1899	88,765	433,577	107,901
1900	81,754	465,244	108,757
Moyennes	90,807	428,225	107.810
1901	89,513	478,293	116,153
1902	78,854	513.750	114,170
1903	86,971	533,070	117,117
1904	93,374	557,740	119,366
1905	98,615	570,024	117,621
Moyennes	89,465	530,575	116,885
1906	95,128	597,370	124,185
1907	87,574	528,316	133,261
1908	100,716	493,458	158.163
1909	112,570	566,524	158,912
1910	105,119	524,457	203,401
Moyennes	100,221	542,025	155,584
1911	133,541	596,520	246,706

avantages des mandats de virement, au moyen des comptes ouverts chez les caissiers particuliers, ont pu être convenablement appréciés, on sent d'autant mieux le prix d'un service absolument gratuit, offrant au commerce, tout à la fois, une économie de capitaux stériles, de frais de personnel, et une sécurité que l'on chercherait vainement dans les transactions soldées au moyen des caisses privées » (1). En 1870, les sommes encaissées à domicile évoluaient encore entre 38 et 45 p. c.; il fallait, pour encaisser 12,325 effets, représentant 9,105,296 francs, 37 encaisseurs effectifs et auxiliaires, soit 333 effets, ou 246,088 francs par encaisseur, présentés à 145 domiciles! Mais en 1871 apparaissent les comptes courants de province, timides, hésitants, sans entrain; ce n'est que dans ces dernières années qu'ils s'animent un peu, mais traînant dans des sommes considérablement inférieures à ce qu'aurait dû rendre l'énorme expansion commerciale et industrielle de nos belles provinces belges, si actives et si riches.

Pour mieux préciser notre examen, voyons si des rapports existent entre le portefeuille belge, symbole du crédit, l'encaisse métallique et les soldes créditeurs en comptes courants. Nous prenons les chiffres des bilans de la Banque Nationale au 31 décembre. (Voir tableau III, page précédente.)

Les soldes créditeurs en compte courant se divisent en deux catégories correspondant à deux périodes bien distinctes. De 1851 à 1872, l'avoir du Trésor, que la Banque utilise à son profit, est calculé dans les différences passives du Caissier de l'Etat. A partir de 1873, la Banque perd la disposition des fonds disponibles du Trésor qui excèdent les besoins des services publics. On s'explique ainsi la chute profonde de 1873, lorsque les soldes tombent de 118 à 71 millions. Comment se partageaient-ils entre l'Etat et les particuliers depuis 1851? (Voir tableau IV, page suivante.)

L'Etat, pendant cette première période, fournit à la Banque, comme moyen d'action, le solde débiteur du Trésor en compte courant, solde considérable en regard des soldes débiteurs particuliers, qui ne s'animent un peu que vers 1876. La moitié de ces derniers sont inactifs et beaucoup d'entre eux ont pour cause des prêts sur fonds publics. C'est l'Etat, et l'Etat seul, dont l'encaisse disponible fait, dans les opérations de la Banque, office

(1) Banque Nationale. Rapport de 1855, p. 33.

de capital actif. De 1851 à 1872 les mouvements du portefeuille suivent assez fidèlement les mouvements des comptes courants, le solde débiteur servant d'auxiliaire aux billets de banque dans le service de l'escompte. Il en est en quelque sorte le substitut, comme lui exigible à vue.

IV

Années	Soldes créditeurs du Trésor en caisse (milliers)	Soldes créditeurs des particuliers en caisse (milliers)	Années	Soldes créditeurs du Trésor en caisse (milliers)	Soldes créditeurs des particuliers en caisse (milliers)
1851	23,605	2,375	1861	68,097	11,186
1852	27,837	6,323	1862	57,541	10,311
1853	32,047	5,410	1863	34,788	8,054
1854	40,743	6,049	1864	34,188	10,025
1855	36,665	6,001	1865	52,671	11,431
Moyennes	32,179	5,231	Moyennes	49,459	10,201
1856	31,273	5,706	1866	52,628	3,170
1857	26,166	8,880	1867	76,720	17,550
1858	45,435	7,425	1868	89,387	23,983
1859	46,295	7,875	1869	80,586	21,529
1860	71,213	10,612	1870	57,109	24,210
Moyennes	44,076	8,100	Moyennes	71,286	18,088
			1871	72,186	33,921
			1872	57,109	60,943
			Moyennes	64,647	47,432

Mais dans la seconde période, le divorce entre les comptes courants et le portefeuille se prépare. En 1883, il s'accomplit. A partir de 1873, les soldes débiteurs en compte courant ne représentent plus que les disponibilités des particuliers abandonnées sans intérêts à la Banque Nationale. Nous les avions vu grossir de 1867 à 1871 et l'année suivante, au moment où le renouvellement du privilège est discuté à la Chambre, lorsqu'on connaît la clause qui obligera la Banque à placer en valeurs commerciales, sous sa garantie et pour compte du Trésor, les fonds disponibles de l'Etat, on voit la Direction prendre les devants, garnir son encaisse sans recourir aux espèces officielles, et se préparer, avec ses ressources propres, au régime nouveau qui prend date le 1er janvier 1873. Dès lors, les rapports entre le portefeuille et l'émission se raffermissent et les comptes courants

paraissent se désintéresser de l'escompte. Portefeuille et émission vont se développer sur des lignes parallèles, que l'évolution économique ne rompra que longtemps après. De 1851 à 1872, l'emploi d'une grande partie des soldes débiteurs du Trésor à l'escompte tempérait le développement des émissions, impatientes de s'élever. L'expérience avait appris à la Banque les dates des entrées de fonds et des sorties, grâce à la régularité des mouvements de la caisse nationale, indépendante des exigences désordonnées de la spéculation et des besoins inattendus des particuliers. Avec l'Etat, les retraits brusques ne sont pas à craindre, et l'attribution des dépôts à l'escompte n'offre pas d'inconvénients bien sérieux. Lorsque ces dépôts sont enlevés au crédit, en 1873, la circulation fiduciaire moyenne s'élève d'un élan vigoureux de 251 à 332 millions, après avoir jeté le lest des fonds disponibles du Trésor. Quant à l'encaisse, elle fléchit à peine, soutenue par les encaissements d'une partie du portefeuille belge que nous voyons s'affaiblir de 47 millions. Les comptes courants se désintéressent de l'escompte et renoncent au rôle de distributeurs de crédit. Par là même leur caractère subit une modification profonde : désormais, ils ne serviront plus qu'aux virements et se spécialiseront ainsi dans un rôle presque exclusivement comptable. Nous voyons alors les soldes débiteurs se mouvoir lourdement, dans une direction péniblement ascendante, jusqu'au moment où l'établissement d'une Chambre de compensation à Bruxelles les relèvera d'une forte poussée, en même temps que fléchira le portefeuille belge. Entre le crédit et les dépôts, il semble y avoir, sur le terrain de la Banque Nationale, bien moins de communauté dans l'action que de rivalité.

Ch. Coquelin avait enseigné qu'en temps de crise, les demandes en retraits se bousculaient aux guichets des banques et Juglar l'avait contesté, en invoquant l'histoire de la Banque de France et de la Banque d'Angleterre (1). Au point de vue de la Banque Nationale de Belgique, l'examen du mouvement général des comptes courants donne raison à Coquelin. La crise de 1857 fait perdre 100 millions à ce mouvement en 1858; la reprise de 1859 le ranime de 465 millions. Nouvelles crises à partir de 1861 jusqu'en 1867. C'est en 1867 que se prépare la reprise de 1868 qui verra les comptes courants se rapprocher de 5 milliards.

(1) Les crises commerciales, par Juglar, pp. 37-38.

Ascensions ininterrompues jusqu'en 1891, année de crise; en 1892, le mouvement perd 900 millions. Il faut le réveil de 1895 pour dépasser de 2 milliards le chiffre de 1891. Pendant quelques années, les comptes courants s'élèvent péniblement. Mais à partir de 1898, la montée s'élance par bonds, dépassant 15 milliards, pour retomber de 500 millions au moment de la crise, en 1901 et 1902. Le rétablissement de l'équilibre économique en 1903 relève de 1,500 millions le mouvement général des comptes courants, et ce relèvement s'accentue vigoureusement, sans arrêt, ne se laissant pas influencer par la crise en coup de foudre de 1907, dont on ne trouve les traces que dans le solde débiteur à fin décembre, perdant dix pour cent sur l'année précédente, d'allure normale.

L'observation de Juglar n'est pas en meilleure posture devant les soldes passifs en compte courant établis par les bilans annuels, à la fin de chaque exercice, du moins en ce qui concerne la Belgique. Courcelle-Seneuil remarque qu'avec des affaires actives, les dépôts sont retirés et les billets restent dans la circulation, tandis qu'avec des affaires lourdes, les dépôts sont versés dans les banques et la circulation exige moins de billets. Lorsqu'une crise commerciale sévit, les dépôts encombrent les banques et le volume des billets circulant augmente. Quant aux drainages d'espèces pour l'exportation, ils font sortir les dépôts et rentrer les billets (1). Or, nous constatons qu'à la Banque Nationale les comptes courants diminuent en temps de crise et augmentent avec la reprise des affaires. La circulation fiduciaire, elle, s'élève imperturbablement, à travers crises et reprises, suppléant à l'insuffisance des dépôts en compte courant et de l'encaisse métallique effective, pour le service de l'escompte et des prêts sur titres.

Désireuse de développer les comptes courants en en facilitant l'usage, la Banque Nationale supprime le visa des récépissés de versement, formalité sans laquelle le bénéficiaire en compte courant ne pouvait pas être crédité; elle prescrit l'envoi d'une lettre d'avis pour tout versement opéré par un tiers au profit d'un titulaire de compte courant, et accorde la faculté de rendre les accréditifs et les récépissés de versement payables dès le lendemain de leur émission. Mesures excellentes, assurément, et

(1) Traité..., par Courcelle-Seneuil, p. 197.

cependant impuissantes à donner aux moyens comptabilistes d'échange l'expansion qu'ils ont acquise aux Etats-Unis et en Angleterre. C'est que la réforme des choses ne peut s'accomplir qu'avec la réforme des mœurs. Les 33 plus fortes banques en Belgique, représentant un capital de 320 millions de francs, accusaient à la fin de 1910 un solde débiteur en comptes courants et dépôts de 750 millions, le double du capital; de même la Banque Nationale, avec son capital de 50 millions n'accuse à son passif qu'un solde-dépôts en comptes courants d'une centaine de millions. Ce n'est pas d'en haut que tombera la lumière, elle rayonnera d'en bas, du fond des petites affaires et des transactions courantes, à travers le chèque postal vulgarisé comme en Autriche et en Suisse. La Banque, en s'arrangeant avec l'administration des postes, qui accepte dans toutes les localités postales les versements en compte courant faits au profit de notre grand établissement officiel, a ébauché le système qui fonctionne si heureusement dans ces deux pays. C'est comme une porte entr'ouverte à une organisation comptabiliste populaire. En 1910, la première année, 56,769 versements représentant 69 millions, et 46,029 paiements représentant 19 millions, s'opéraient ainsi. Ces sommes, au début d'un service nouveau, insuffisamment connu du public, démontrent l'importance qu'acquerrait rapidement le chèque postal largement organisé. L'entente de l'Etat belge avec les postes allemandes, la caisse d'épargne postale d'Autriche-Hongrie et les postes suisses, précisent les tendances de la Banque : « L'établissement de ces facilités nouvelles, dit le rapport de 1911, nous permet peut-être d'entrevoir l'introduction du système des comptes courants et des chèques et virements dans la pratique de l'administration des postes » (1). C'est le ralliement de la Banque aux propositions qu'Hector Denis formulait à maintes reprises avec la haute autorité de sa science. La poste contribuera à généraliser l'usage des comptes courants et l'emploi du chèque et des virements, plus efficacement que les banques de crédit et de dépôts.

La Banque Nationale ouvre à Bruxelles, à sa succursale d'Anvers et dans toutes ses agences, des comptes courants qui ne sont pas productifs d'intérêts. Les versements, dont le minimum est fixé à 50 francs, peuvent être faits dans tous les établissements de notre

(1) Banque Nationale. Rapport de 1911, p. 26.

institut d'émission au profit des titulaires de compte courant à Bruxelles ou en province. Moyennant paiement d'une taxe de 25 centimes par firme et par lettre d'avis, les versements de province à province peuvent être portés au crédit des bénéficiaires dès le lendemain du versement. Quant aux paiements, il n'est disposé sur les comptes courants que par des chèques à ordre ou au porteur, extraits d'un carnet délivré par la Banque. Les titulaires de compte ont la faculté de rendre leurs effets payables au siège de la Banque où leur compte est ouvert, en les réglant sur avis signé et moyennant provision en compte courant, le matin de l'échéance. Les versements en compte courant peuvent s'opérer dans tous les bureaux de poste du royaume. Il en est de même des paiements, pourvu qu'un chèque et un bordereau détaillant les sommes à payer soient remis à la Banque. Le montant du chèque, équivalant à ces sommes, doit être augmenté d'une légère taxe ne descendant pas au-dessous de 10 centimes pour 50 à 99 francs, et s'élevant d'après un barême officiel avec l'importance des paiements à effectuer. De Greef remarque que cette organisation des comptes courants, qu'il qualifie « d'embryonnaire et d'informe », contient en germe l'organisation comptabiliste, mode supérieur du crédit (1), dernier stade prévu de l'évolution, comme si la monnaie ne restait pas à la base du système, élargissant toujours l'écart entre sa masse et la masse du crédit qu'elle porte. C'est Atlas soutenant l'univers, un Atlas dont la taille grandit imperceptiblement, mais dont les muscles se roidissent de plus en plus sous le poids d'un monde qui ne cesse de s'accroître démesurément. Qu'Atlas fléchisse et la sphère s'écroule. Il est bien vrai que les chèques économisent des billets et par conséquent des espèces; mais lorsque les paniques secouent la confiance, le chèque s'efface dans l'ombre et les billets reprennent leur rôle, momentanément négligé (2). Si la crise s'accentue, le billet lui-même est menacé et les espèces d'or rentrent en scène. Viennent-elles à manquer, l'affolement se répand et les ruines s'accumulent. Des écritures comptables ne sauraient constituer de la matière de liquidation; elles ne sont que des modes artificiels et économiques de règlement entre deux comptes courants; mais si la provision du débiteur est insuffisante, le billet intervient, le billet dont on peut

(1) De Greef, *op. cit.*, p. 433.
(2) Clark, *op. cit.*, p. 101.

exiger le remboursement en espèces, à vue et au porteur. Pratiquement, on n'échappe pas aux espèces métalliques; théoriquement, on peut s'en passer, mais seulement dans une organisation sociale collectiviste, dont l'architecture s'estompe, imprécise, dans des brouillards d'illusions et de rêves.

C'est dans ses comptes courants et son capital que l'école socialiste, en attendant la distribution du crédit par l'Etat, voudrait que la Banque trouvât les ressources nécessaires à l'escompte, au lieu de les demander à la circulation fiduciaire. Est-ce qu'en Angleterre le chiffre des comptes courants divers ne dépasse pas celui du portefeuille et des avances? La Banque, de l'autre côté de la Manche, escompte avec ses dépôts, car sa circulation de billets est insuffisante. Elle économise, somme toute, le numéraire par l'emploi des capitaux qui lui sont confiés. Ce procédé, qui, d'après certains auteurs, marque un stade important de l'évolution comptabiliste, ne saurait être théoriquement critiqué. Dans la pratique, il offre les inconvénients que nous avons indiqués plus haut : lorsque le crédit est activement sollicité, le portefeuille augmente et les comptes courants diminuent, ce qui oblige la Banque de recourir à d'autres moyens d'action, souvent précaires et n'offrant pas toujours une surface assez large pour se défendre, sans trop de peine, contre la menace des exigibilités. La Banque Nationale, grâce à l'élasticité de son émission, a les mains plus libres que la Banque d'Angleterre, et l'intervention d'une partie de ses comptes courants dans les opérations d'escompte n'offrirait pas les mêmes inconvénients. Elle l'a fait du reste, sans qu'il y eût danger, de 1851 à 1872, lorsqu'elle disposait à son profit des disponibilités du Trésor. Pirmez reconnaissait que l'emploi des dépôts, leur mobilisation sous forme de chèques, pourvu qu'une partie en soit conservée en vue des retraits immédiats, détermine une économie heureuse de monnaie et augmente la somme des capitaux dont le public peut disposer (1). Les engagements de la Banque s'accroissent, naturellement, avec l'augmentation des dépôts en compte courant comme avec l'augmentation de la monnaie fiduciaire; mais le volume des espèces métalliques en caisse, servant de couverture aux billets et aux soldes créditeurs, s'enfle en même temps que les engagements à vue de la Banque se

(1) Chambre des Représentants. Séance du 30 avril 1872.

développent, comme le prescrit l'article 34 de ses statuts. La loi fédérale des banques aux Etats-Unis exige une réserve métallique spéciale pour faire face aux dépôts, alors qu'elle ne prescrit aux émissions d'autre garantie que le fonds de 5 p. c. qui existe au Trésor et qui doit pourvoir au renouvellement des billets (1), parce que le public retire plus vite les dépôts qu'il ne réclame le remboursement des billets de banque qu'il détient. Les administrateurs de la Banque d'Angleterre se sont toujours prononcés en faveur d'un système qui couvrirait tous les engagements à vue indistinctement, comme en Belgique.

Nous sommes loin des temps où la vieille Banque d'Amsterdam faisait profession « de ne pas prêter la moindre partie des fonds qu'elle a en dépôt, mais de garder dans ses coffres, selon la parole d'Adam Smith, pour chaque florin dont elle a donné crédit sur ses livres, la valeur d'un florin en argent ou lingot » (2). Aujourd'hui, dit Juglar, « on a admis comme une règle de garder en réserve environ un tiers des dépôts ordinaires » (3) et de faire circuler les deux autres tiers. Les dépôts à la Banque Nationale conservent, au surplus, une certaine stabilité. Pirmez le remarquait dans son rapport de 1872 (4); les chiffres se meuvent autour d'une somme moyenne qui s'élève périodiquement, et que les minima et les maxima serrent de près dans les années grasses comme dans les années maigres, parce que cette somme « forme le fond des caisses du commerce » (5). Les variations les plus importantes s'exercent sur les maxima, la tendance générale étant à l'accroissement des dépôts en espèces, et surtout des dépôts en compte courant. Denis avait remarqué également cette constance relative des soldes créditeurs en compte courant, comme s'il y avait, disait-il, « une participation constante, invariable de la nation pour un capital engagé d'une manière permanente, à concurrence » de leur moyenne (6). Cette fixité est pour rassurer la Banque sur l'éventualité redoutable de brusques et importants retraits, et lui permet d'employer aux

(1) Monnaie et Banques, par CONANT, t. II p. 84.

(2) Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations, par ADAM SMITH, t. II, p. 251.

(3) Le change et la liberté d'émission, par JUGLAR, p. 228.

(4) Chambre des Représentants. Rapport de PIRMEZ, 1872, p. 56.

(5) JUGLAR, *op. cit.*, p. 219.

(6) Chambre des Représentants. Séance du 31 janvier 1900.

escomptes à brève échéance et aux avances à court terme une partie des capitaux déposés.

Dans les pays où le mécanisme du crédit s'est perfectionné, comme en Angleterre, le compte courant est la contre-partie de l'escompte. Au début, il ne joue qu'un rôle accessoire; les rapports n'étant pas réglés entre commerçants ni entre banques, les compensations sont impossibles, et chaque opération d'escompte correspond à un déplacement de billets et d'espèces. Plus tard, le crédit s'organisant, les banques se mettent en mesure d'offrir des compensations faciles, et l'on voit la somme des dépôts en compte courant s'élever, « jusqu'à égaler, dépasser même la somme des escomptes » (1). Nous le constatons à la Banque d'Angleterre. Dès lors apparaît la nécessité d'un organisme nouveau, compensant les soldes entre banques, comme les banques compensent les soldes entre particuliers. A l'origine, on soldait les différences en numéraire à chaque liquidation, dans un local loué par quelques banquiers, jaloux du privilège qu'ils s'octroyaient en établissant une chambre de compensation à leur usage, à l'exclusion des Joint Stock Banks de Londres, à qui le « Clearing House » ne fut ouvert qu'en 1854. C'est alors qu'on songea à éviter les paiements en espèces des différences. « Bien qu'ils ne portassent plus que sur des différences, ils ne laissaient pas cependant d'exiger encore, avec l'accroissement des transactions, beaucoup d'argent et beaucoup de temps », remarque Lecoffre (2). Les différences furent réglées par chèques tirés sur la Banque d'Angleterre, jusqu'au jour où l'on s'aperçut que le chèque lui-même était inutile, et que le règlement des soldes à payer pouvait aisément s'opérer au moyen de transferts ou mandats de virement. Dès lors, le mécanisme des clearings atteint son point de perfection le plus élevé; il appartiendra aux Américains d'étendre encore les attributions de ces institutions.

Comme à Londres, les immeubles où fonctionnent les chambres de compensation aux Etats-Unis sont la propriété commune des banques intéressées. Le Clearing House qui se borne à liquider par moyens comptables est le type classique auquel l'Angleterre s'attacha prudemment. Mais l'esprit aventureux des Américains a conçu une utilisation plus large des clearings : prêts au gouver-

(1) Le change et la liberté d'émission, par Juglar, p. 207.

(2) Banques anglaises et usages de banque en Angleterre, par A. Lecoffre, p. 87.

nement, aides mutuelles entre banquiers faisant partie de la Chambre, bonifications d'intérêts sur dépôts, unification des pertes de place et des frais, émissions de certificats de prêts (1). Les certificats peuvent servir de monnaie pour balancer les comptes (2). On trouve cinq moyens de liquider les soldes sans recourir aux espèces : par chèque passé à la banque créditrice, par emprunt-balance sans intérêts, par certificats d'Etat ou de clearing et par tirages sur d'autres villes (3). Les certificats de clearing sont de deux sortes : ceux remis contre dépôt d'espèces métalliques ou « certificats de Clearing House », et ceux remis contre des garantie diverses, ou « certificats de prêts de Clearing House ». Ces derniers peuvent être escomptés et permettent ainsi d'attendre une balance favorable. Les banques n'y recourent qu'avec une certaine répugnance, quelquefois dans l'intérêt public, comme en 1907 à New-York (4), quelquefois par nécessité, comme en 1893 à New-York, à Boston et à Philadelphie, dont les clearings émirent pour plus de 65 millions de dollars de certificats de prêts, représentant 66 à 75 p. c. des garanties (5). Les membres des chambres de compensation ont organisé de la sorte entre eux une espèce d'assistance mutuelle en temps de crise (6). A Chicago, en 1907, les certificats de prêts servirent de couverture à une émission de 7,500,000 dollars de chèques de 1, 2, 5 et 10 dollars (7). Pour augmenter la sécurité des opérations de crédit des clearings, les associés du clearing de Chicago ont organisé un système d'inspection des banques, s'étendant à toutes les banques associées de Chicago et jusqu'aux banques ne faisant par partie du clearing (8). Les chambres de compensation, remarque Cannon, rapporteur à la Commission monétaire nationale de Washington, en réunissant les établissements financiers, les font se mieux connaître, favorisent les bons rapports entre banques concurrentes et encouragent les ententes si nécessaires en temps de crise (9). Elles offrent encore cet avantage précieux, grâce aux renseignements mutuels

(1) Clearing Houses, by James Graham Cannon, p. 11.
(2) Id., id., pp. 30-31
(3) Id., id., pp. 43-46.
(4) Id., id., p. 79.
(5) Id., id., p. 109.
(6) Id., id., p. 135.
(7) Id., id., p. 123.
(8) Id., id., p. 139.
(9) Id., id., p. 24.

qu'échangent entre elles les banques associées, de mettre à l'abri des clients insolvables ou malhonnêtes les banquiers escompteurs faisant partie du « Clearing ». Quant à franchir les limites tracées à l'activité de cette institution par la raison et par la prudence, en l'engageant dans des opérations autres que celles qui consistent à compenser des transactions véritables, c'est s'aventurer sur un terrain coupé de fondrières, où le crédit pourrait dangeureusement s'enliser.

En Allemagne, les chambres de compensation n'ont pas donné le rendement qu'elles ont donné dans les pays anglo-saxons; simples machines à liquider, ne représentant aucune force active, disait le directeur de la *Deutsche Bank* à l'enquêteur américain. (1). Celui-ci s'étonnait de l'insignifiance relative des dépôts confiés aux banques berlinoises — 3 milliards de marks, contre 10 milliards à New-York, abstraction faite des caisses d'épargne —. Le directeur de la *Dresdner Bank* remarquait que les Allemands placent une plus grande partie de leurs fonds en garantie, et déposent en banque une moindre quantité d'espèces (2). Numéraire et billets ne circulent guère d'une banque allemande à l'autre, même entre une banque mère et ses filiales. Toutes ont un compte courant à la Reichsbank, qui se charge des transports, sans intermédiaire de chèques. Les comptes courants à la Reichsbank servent plus particulièrement les intérêts du gros commerce et des banques, par le fait même qu'elle impose aux négociants un dépôt minimum de 5,000 marks et, au delà, proportionne d'autorité la somme déposée à l'importance de la firme (3). Ce sont donc les dépôts de virement qui dominent, les dépôts d'escompte ne jouant à la Reichsbank qu'un rôle très effacé. Elle a si bien la conscience d'être la banque des banquiers, qu'elle n'a pas voulu que les *Abrechnungstellen*, les chambres de compensation, formassent des organismes indépendants comme en Angleterre et aux Etats-Unis : elle a pris elle-même l'initiative de l'organisation des « clearings » allemands, de manière à conserver sur les banques privées la direction et le contrôle nécessaires à ses progrès et à sa sécurité. La Banque Nationale de Belgique s'est inspirée de cette politique.

---

(1) Interviews on the Banking and Currency Systems, pp. 381-382.

(2) Id., id., p. 415.

(3) La Reichsbank et la Banque de France, par A. Snyckers, p. 61 et 161.

Bien avant Londres, Anvers avait organisé un système de liquidation par voie de transfert d'un compte à l'autre, perfectionnant le système des règlements par chèque, le *bewijs* des siècles médiévaux inventé par les hommes d'affaires de cette vieille ville commerciale. Lorsqu'en 1872, Malou fit insérer dans les statuts une disposition autorisant la Banque Nationale à concourir à la formation et à la gestion de comptoirs de liquidation (clearing houses), il ne prévoyait pas les résistances de la routine qui devait triompher pendant vingt-six ans. Les banquiers commencent toujours par être hostiles à la création des « clearings ». Ne vit-on pas, à Londres même, une opposition violente se dresser contre le règlement des différences par chèques qui allait se substituer aux vieux paiements par espèces ? Mais la raison finit par l'emporter sur l'insurrection des pratiques surannées. Déjà en 1873, le gouverneur de la Banque Nationale s'exprimait ainsi : « Les accréditifs et les versements en compte courant au profit de titulaires résidant dans d'autres localités, sont deux instruments que la Banque met gratuitement à la disposition des intéressés ». Le public trouve dans les comptes courants et dans les accréditifs des avantages de sécurité et d'économie très appréciables. « Il reste néanmoins dans cette voie de grands progrès à accomplir, et l'établissement d'un clearing house est déjà l'objet des préoccupations de beaucoup de bons esprits : la Banque prêtera son concours à la réalisation de cette idée » (1). Hector Denis, à maintes reprises, démontra la nécessité de l'institution au point de vue pratique. De Greef attribue aux clearings, qui balancent sur chèques ou sur mandats de virement, les comptes entre « Clearing Bankers », d'où augmentation des comptes courants-espèces, la vertu de « maintenir partout l'égalité de valeur du papier par l'échange journalier des effets de commerce, des billets de banque et chèques. Le clearing, conclut le savant sociologue, accomplit pour la circulation fiduciaire en matière commerciale le nivellement et l'unification que la centralisation du marché de l'or et de l'argent à Londres, celle du coton à Liverpool, etc., réalisent pour les métaux et les marchandises. Le crédit, dans ces conditions, est donc un régulateur des valeurs » (2). Comme si le chiffre des dépôts dépendait de

(1) Banque Nationale. Rapport de 1873, p. 22.

(2) De Greef, *op. cit.*, pp. 27-28.

l'offre et de la demande de crédit. En 1873, une des années les plus mouvementées dans l'histoire de la Banque Nationale, celle qui permet l'observation la plus complète sur les rapports entre les mouvements de l'encaisse, de la circulation fiduciaire, du portefeuille belge, des comptes courants et du taux de l'escompte, vous ne trouverez aucune relation entre celui-ci et les comptes courants. Tantôt ils s'élèvent avec le taux de l'escompte, tantôt ils se déplacent en mouvements contraires, échappant à toute loi qui établirait leur connexité. Le clearing peut réagir sur les prix, en ce sens qu'il économise de la monnaie, et que le crédit, remplaçant les espèces, corrige la dépression des prix que détermine la pénurie d'or. D'autre part, le crédit en multipliant les produits est un facteur de baisse. Sans lui la production serait moindre et les prix plus élevés.

L'organisation du service des accréditifs fut un premier pas vers une organisation supérieure du crédit. L'accréditif est un titre qu'émet la Banque : il constate le versement en consignation d'une somme dans une de ses caisses à Bruxelles ou en province, et la rend payable soit au guichet central, soit à la succursale d'Anvers, soit dans un comptoir quelconque de la Banque. Plus de transport dangereux d'espèces ou de billets d'une place à l'autre. Au début, la Banque percevait un quart pour mille sur tous les accréditifs émis; plus tard, en 1871, les accréditifs à vue, tant à Bruxelles qu'en province, furent délivrés sans commission. Dans quelques pays, les chèques postaux font office d'accréditifs; mais ceux-ci sont gratuits et les chèques postaux sont soumis à certaines taxes. Si le chèque de paiement ne joue à la Banque Nationale qu'un rôle assez effacé, l'accréditif, véritable mandat de virement, le remplace. C'est un titre qui se liquide plus souvent aux guichets de remboursement de la Banque que par écritures dans les bureaux.

La Banque a toujours encouragé cette pratique comptable des règlements entre particuliers : elle autorisait, en 1863, les débiteurs, ayant un compte courant chez elle, à payer les effets que leur présentaient les encaisseurs, au moyen d'un mandat ou chèque, sans que la formalité du visa préalable fût nécessaire. Elle leur permit également de transférer, par simple assignation, toutes les sommes à payer, de leur compte à ceux d'autres titulaires. Aucun maniement d'espèces, aucune circulation de billets de banque. Tout au plus, la Banque Nationale se réservait-elle le droit de ne payer

qu'à ses guichets de Bruxelles, par crainte de la concentration possible, sur un seul point, des virements de haut import. Quant aux lettres de crédit, la Banque supprimait en 1861 la légère rétribution de fr. 0.25 par mille exigée au début, et la gratuité développait du simple au double le nombre de ces mandats et la somme totale qu'ils représentaient. Le rapport de 1872 disait : « On pouvait s'attendre à ce que le mouvement des comptes courants se ressentirait de la gratuité de ce moyen de virement » (1). Nous avons constaté que ces espérances n'avaient pas été déçues. Il importe de remarquer cependant que l'ouverture des comptes courants en province, ailleurs qu'à Bruxelles, Anvers et Liége, servait plus particulièrement aux virements, les dépôts de fonds étant d'une insignifiance tenace. La Banque le regrettait : « Sous ce rapport aussi, disait-elle, les comptes courants sont de nature à rendre de grands services » (2). Mais le public ne se familiarisait guère avec la pratique des dépôts. Les sorties en compte courant balançaient à peu près les recettes, celles-ci n'étant versées dans les caisses de la Banque et de ses agences que pour en sortir aussitôt, les versements serrant de près les échéances.

Le mouvement des comptes courants est d'une importance considérable dans le mouvement général des caisses, et Juglar a pu dire avec raison que les virements jouent un rôle plus grand que les espèces et que les billets dans les règlements de compte (3). Ils servent aux compensations entre agents de change et banquiers pendant les émissions d'emprunts publics ou de valeurs nouvelles offertes en Bourse; d'autre part, l'activité des affaires dans le monde commercial et industriel, leur donne une vigueur plus grande et accélère la rapidité de leurs mouvements. Mais les dépôts ne profitent guère ni des versements au crédit des comptes courants ouverts dans d'autres agences, ni des accréditifs, ni du mouvement des comptes courants particuliers. Celui-ci, depuis la mise en activité de la Chambre de compensation, s'est considérablement développé, passant de 13,778 millions en recettes et 13,784 millions en paiements, en 1907, à 21,825 millions en recettes et 21,826 millions en paiements, en

(1) Banque Nationale. Rapport de 1871, p. 22.

(2) Id., id., de 1870, p. 25.

(3) Le change et la liberté d'émission, par Juglar, p. 247.

1911. L'influence de la Chambre de compensation est manifeste, mais la situation des dépôts ne s'en trouve pas sensiblement améliorée. On voit que les espérances de Vandersmissen, qui prévoyait un progrès notable des dépôts sous le régime du « clearing » (1), ne se sont pas réalisées, parce que la pratique moderne des comptes courants n'a pas conquis encore les particuliers belges, et qu'en matière de règlements commerciaux nous préférons toujours la roulotte au chemin de fer.

On a dit du « clearing », qu'il était un retour au troc, à l'échange direct des produits, puisque les espèces et les billets n'intervenaient plus dans les opérations commerciales liquidées par les procédés comptabilistes. Il existe même des « clearings-marchandises », que De Greef mentionne avec intérêt (2). Lettres de crédit, accréditifs, carnets de bons de virement, autant d'étapes vers la compensation. Mais la réforme des moyens de liquidation ne sera sérieuse que lorsque la réforme des mœurs sera en marche; le « clearing » ne jouera complètement son rôle que si l'usage des comptes courants et des dépôts en banque se vulgarise. La Chambre de compensation siège dans les locaux de la Banque Nationale et s'occupe de l'encaissement de toutes les dispositions : chèques, domiciliations, acceptations, mandats, reçus pour versements, etc., payables le jour même, sur toutes les banques participant directement ou indirectement. Vingt cinq banques sont participantes directes à cette Chambre. Chiffre excessif assurément, quand on songe au petit nombre de banques faisant partie du » Clearing House » de Londres; en Angleterre, l'immense majorité des banques de la Cité se bornent à être sous-participantes par l'intermédiaire de l'une ou de l'autre banque inscrite. A Berlin, il n'y a que 19 banques introduites. La Banque Nationale de Belgique est chargée de la direction de la Chambre, ainsi que du contrôle et de la surveillance des opérations. Un comité de direction, composé des délégués des neuf banques fondatrices, règle toutes les questions se rapportant au règlement et au fonctionnement du « clearing ». La présidence appartient de droit à la Banque Nationale et la vice-présidence à la Société Générale de Belgique. Tout membre de la Chambre peut, avec l'agrément du Comité de direction, devenir l'agent d'une firme

(1) Vandersmissen, *op. cit.*, pp. 72-73.
(2) De Greef, *op. cit.*, pp. 19-20.

non associée et en effectuer les compensations. La Banque Nationale accorde aux adhérents crédit immédiat par des chèques commerciaux sur participants endossés à la Banque, et crédit le jour de l'échéance, à concurrence de 80 p. c. des bordereaux pour les effets remis à l'encaissement sur Bruxelles. Elle fournit à l'institution, le local meublé avec feu et lumière, les frais d'imprimés étant à la charge des participants, proportionnellement au nombre de pièces présentées et au montant de celles-ci.

Les participants doivent toujours avoir une provision suffisante à la Banque Nationale pour faire face aux soldes débiteurs provenant de la compensation. C'est ce qui explique l'accroissement des comptes courants dans ces dernières années. Si la provision manque à l'un des comptes, la Banque Nationale a le droit de suspendre les opérations jusqu'au versement du découvert, ou de déclarer la compensation nulle. Elle ne peut toutefois arrêter les opérations si le participant en défaut possède à la Banque, dans des conditions admises par elle, sans droits de garde, un dépôt de titres suffisant; elle débite alors d'office le compte du participant débiteur d'un jour d'intérêt, au taux des traites acceptées, et avance une somme égale au débit, à valoir sur le produit de la réalisation des titres. Cette avance de la Banqne Nationale doit lui être remboursée le lendemain.

Telle est, dans ses grandes lignes, le mécanisme de notre Chambre de compensation de Bruxelles. La Banque travaille donc à réduire autant que possible la circulation monétaire et fiduciaire. « Il serait à désirer, disait le rapport de 1909, que l'exemple de la capitale fût suivi par les villes d'Anvers et de Bruxelles, où le chiffre d'affaires et le nombre de banques justifieraient la création d'un semblable organisme » (1). Que représentent à l'heure actuelle les quelques milliards compensés à Bruxelles, à côté des 50 à 60 milliards de marks compensés en Allemagne, pays en retard cependant sur l'Angleterre et les Etats-Unis dans la pratique des dépôts et des chèques (2) ! L'éducation comptabiliste du public belge est à faire. Le Dr Meynen a pu dire dédaigneusement qu'à ce point de vue nous en étions encore à l'enfance de l'art (3).

(1) Banque Nationale. Rapport de 1909, p. 25

(2 et 3) Das belgische Bankwesen, par Dr Walther Meynen, pp. 37-38.



CHAPITRE XII

—

L'Escompte

Nous avons passé en revue les ressources dont dispose la Banque Nationale ou dont elle pourrait disposer. Examinons ses opérations, et tout d'abord les plus importantes, celles de l'escompte. Le but principal de l'institution de la Banque Nationale, disait le rapport de 1857, a été l'escompte ou l'achat de lettres de change et autres effets de commerce; toutes ses autres opérations ne sont que secondaires. Aucune d'elles n'en approche en importance, soit par le chiffre des capitaux qui y sont consacrés, soit sous le rapport des bénéfices qu'ils produisent » (1). En 1856, année que décrit le rapport de 1857, le capital affecté au portefeuille belge était de 75 millions et celui nécessaire aux prêts sur titres de 5 millions seulement; en 1910 le premier monte à 476 millions et celui employé au portefeuille étranger à 156 millions. Bien que les prêts sur titres et le portefeuille étranger, confondu au début avec le portefeuille belge, aient pris une importance considérable, tant au point de vue du volume des opérations que des produits, l'escompte sur la Belgique domine toujours l'activité de la Banque. Pirmez a constaté que ce qui distinguait la Banque Nationale des autres banques d'émission, c'était « la prédominance presque exclusive de l'escompte. » (2). Cette prédominance résulte des préoccupations de la Banque au moment de sa création. Ne fallait-il pas organiser le crédit que la Société Générale avait systématiquement négligé ? La circulation fiduciaire devait, en bonne logique, se développer parallèlement à l'escompte et faire régner le billet de banque en maître souverain dans les règlements. C'était vraisemblablement ce qui éveillait, aux origines de la

(1) Banque Nationale. Rapport de 1857, p. 9.

(2) Chambre des Représentants. Rapport dr Pirmez, p. 318.

Banque de France, les craintes de Mollien et du baron Louis, tous deux méfiants de l'escompte, à ce point qu'après avoir imposé à cet institut officiel d'émission les garanties les plus rigoureuses, d'une incroyable subtilité parfois, ils allaient jusqu'à le libérer du périlleux souci de créer des comptoirs en province. Napoléon, au contraire, ne comprenait la Banque de France que comme banque d'escompte et d'émission. « Je ne comprends en fait de banque que l'escompte », disait-il. Et Wolowski de conclure : « Il parlait sagement, car l'action de la Banque gagnerait à se concentrer ainsi, et le commerce en retirerait un avantage sérieux » (1). Non pas que la Banque doive tendre à monopoliser l'escompte; une centralisation excessive des opérations de crédit dans un seul établissement endormirait les initiatives hardies et l'activité féconde des banquiers privés et des banques en société (2). Dans cet ordre d'idées, Loubet, préoccupé des ressources que la Banque doit accumuler dans les années prospères pour être à même de remplir son office de banquier des banquiers en temps de crise, et de fournir par l'escompte au public les capitaux nécessaires dans les années de panique et de trouble, s'exprimait ainsi : « Une extension exagérée de son portefeuille lui permettrait difficilement de remplir sa mission en cas de changes défavorables ou en temps de crise. » Conant a remarqué qu'à côté des opérations d'escompte soutenues par les émissions, les avances sur titres avaient, dans toutes les grandes banques européennes, pris un développement considérable : sur un accroissement de circulation fiduciaire de 70 p. c., l'escompte grandit de 52 p. c. et les prêts sur titres de 398 p. c., en 28 ans (3). Il y a là une évolution qui se développe et dont nous étudierons plus loin les mouvements à la Banque Nationale.

L'escompte n'est que l'échange d'un billet à échéance plus ou moins rapprochée contre un billet payable à vue. C'est ainsi que le terme circule au moyen du comptant. Le billet de banque ne fait donc que mobiliser la lettre de change à terme. En 1850, Frère disait au Sénat de Belgique : « Qu'est ce qu'escompter du papier de commerce ? Une opération de commerce a été faite : un individu a acheté, un autre a vendu; on a vendu à terme. Une

(1) La Banque d'Angleterre, par Wolowski, p. 443.
(2) La Banque de France et l'escompte, par Loubet, pp. 111-112.
(3) Monnaie et Banque. par Conant, t. II, pp. 56-57.

promesse, une obligation naît de cette opération. Le billet tiré par l'un est accepté par l'autre et payable à une époque déterminée. On se présente à la Banque pour obtenir le montant de ce billet par anticipation. Voilà l'escompte » (1). En Angleterre, les escomptes à la Banque centrale « sont habituellement peu considérables, disait Vermeire; elle ne veut point entrer pour cet objet en concurrence avec les banques particulières, et c'est dans le but de restreindre ses opérations commerciales que son taux d'escompte est généralement plus élevé que le cours de la place » (2). Aux antipodes de la Banque d'Angleterre, « fait à peu près unique dans les annales de l'histoire financière et qui serait irréalisable aujourd'hui » (3), écrit Levy, la Banque d'Autriche avait obtenu le monopole des affaires d'escompte qui ne lui fut enlevé qu'en 1841.

Une banque d'émission conserve jusqu'à échéance les effets qu'elle a en portefeuille; une banque libre arrivée au terme de ses ressources disponibles réescompte à la banque officielle. Le portefeuille belge de la Banque Nationale représente donc en grande partie le réescompte des banques ou des sociétés de crédit. De Greef observait que sur 327,091 négociants actifs en Belgique, nombre approximatif, on trouve en 1899, escomptant directement à la Banque, 1,666 personnes dont 206 banquiers (4). Les opérations d'escompte direct avec les particuliers sont abandonnées en grande partie aux banques privées qui, grâce au réescompte, « peuvent à chaque instant faire coïncider leurs recettes et leurs dépenses, en n'ayant jamais qu'un solde de de caisse peu important » (5). C'est là qu'apparaît le grand service que rend au crédit la Banque Nationale. Elle n'a pas le rôle si simple des banques libres qui trouvent un bénéfice facile dans la différence entre l'intérêt qu'elles paient à leurs dépôts et le produit de l'escompte que leur paie la clientèle; elle doit surveiller à la fois son encaisse et sa circulation fiduciaire, et se trouver prête, aux heures angoissées des crises, à faire face aux besoins pressants des particuliers et des banquiers. C'est parce que, dans les périodes difficiles, lorsque le retrait des dépôts fait

(1) Sénat. Séance du 18 avril 1850.
(2) Chambre des Représentants. Séance du 26 février 1850.
(3) Banques d'émission et Trésors publics, par R.-G. Levy, p. 134.
(4) Le Crédit Commercial et la Banque Nationale de Belgique par De Greef, p. 371.
(5) Les dépôts dans les établissements de crédit et leur emploi, par G. Deman, pp. 52-53.

perdre aux banques leurs moyens d'action, la Banque doit être présente, ressource suprême! qu'il importe que ses opérations soient sûres et de réalisation rapide. Elles ne le sont que si la direction se borne à pratiquer l'escompte et, dans des proportions modérées, à faire des avances sur titres. Snyckers a dressé le tableau des mouvements du portefeuille indigène et de la circulation en Allemagne et en France de 1881 à 1907 (1) : le portefeuille qui, en 1881, ne représentait que 55 p. c. de la circulation en représentait 100 en 1907, l'émission se trouvant ainsi complètement couverte par le papier commercial. En France, nous trouvons 45 p. c. en 1881 et 23 p. c. en 1907, la couverture principale étant métallique. La Belgique tient le milieu entre l'Allemagne et la France : 85 p. c. en 1881 et 71 p. c. en 1907; en 1910 le rapport tombe à 63 p. c. La position de la Reichsbank est d'une remarquable solidité, celle de la Banque de France est plus solide encore grâce à sa réserve d'or et d'argent. En Belgique, la Banque Nationale, pauvre d'espèces métalliques, ne se trouve pas en forme pour remplir comme l'entendaient ses fondateurs la mission de banque des banquiers. Il est certain qu'elle a élargi le crédit commercial en favorisant le développement des escomptes et des avances sur titres; mais ce n'est que par sa circulation fiduciaire qu'elle a su venir en aide, par le réescompte, aux banques privées et aux banques en société.

En règle générale, lorsque la machine fonctionne normalement, nous voyons grandir les opérations d'escompte jusqu'au moment où la crise explose : l'augmentation du portefeuille doit logiquement correspondre à une diminution absolue ou relative de l'encaisse, comme si les mouvements de l'un et de l'autre se développaient inversement, l'un s'élevant quand l'autre s'abaisse et vice versa (2). Que doit faire une banque d'émission en temps de crise? Répandre largement le crédit autour d'elle. Il en résulte des sorties de numéraire, puisque c'est avec des remises d'espèces et de billets que la Banque accepte le papier à l'escompte. Dès lors, la Banque se trouve devant ce dilemne : ou décourager l'escompte, ou augmenter ses disponibilités. Elle a cependant une autre ressource, celle des billets dont on peut gonfler le volume jusqu'au point de saturation. Mais en procédant ainsi,

(1) La Reichsbank et la Banque de France, par A. Snyckers, p. 99.

(2) Loubet, *op. cit.*, pp. 176-178.

elle augmente ses engagements à vue, en même temps que ses risques de portefeuille. Si elle dépasse le point de saturation, il est à craindre que l'inflation des billets n'inquiète les méfiances, et que notre circulation fiduciaire ne soit frappée de dépréciation. Sans doute le portefeuille escompté garantit l'émission; mais le portefeuille représente du terme et les billets représentent du comptant dont on peut exiger le paiement en espèces. La Banque, acculée au remboursement, aurait recours aux trucs classiques des guichets récalcitrants ou, sous l'implacable griffe des événements, en appellerait au cours forcé. Remède dangereux qui, à de rares exceptions près, aggraverait encore la dépréciation.

Il y a longtemps que Wolowski émettait cette opinion que l'équilibre rêvé par Mollien entre l'escompte et l'émission était trop théorique. Si cet équilibre existait dans la réalité l'avantage de l'escompte et le bénéfice de la circulation disparaîtraient en partie. « Ce qui est vrai, disait-il, c'est qu'en général le papier chasse le numéraire » (1). A cette époque, la richesse se composait principalement de terres et d'immeubles; on connaissait peu les valeurs mobilières dont la masse est entrée depuis dans la circulation. Le papier commercial escompté est peu de chose en regard de ces valeurs : 3 milliards contre 13 milliards, en Belgique, pour 1910. Ce n'est pas seulement le papier de commerce qui crée du billet, il y a les prêts à l'Etat et les avances sur titres au particulier. Le jeu de ces facteurs s'est dessiné en Espagne très nettement : les billets représentaient la contre-partie des prêts que la Banque d'Espagne consentait au gouvernement de Madrid; lorsque Villaverde voulut assainir la situation en échelonnant les remboursements, c'est-à-dire en restituant ses billets à la Banque, celle-ci, à chaque remboursement, abaissait le taux de l'escompte et la circulation fiduciaire, au lieu de diminuer, augmentait (2). En Belgique, les avances sur titres ont pris un développement considérable et déterminent une partie de l'émission qui, théoriquement, ne devrait exister que par l'escompte. C'est par elle que les banques sont tributaires de la Banque Nationale.

En Angleterre, la Banque est la banque des dépôts des banquiers; en Belgique, la Banque joue le rôle de fournisseur de

(1) La question des banques, par Wolowski, pp. 87-90.

(2) Les changes dépréciés, par Favre, pp. 70-73.

billets aux banques d'escompte (1). L'act anglais de 1844, en fixant une limite à l'émission, oblige la Banque à travailler de préférence avec ses dépôts; elle répond ainsi aux demandes d'escompte et d'avances qui lui sont faites par l'ouverture d'un crédit en compte courant, plutôt que par l'émission des billets (2). Si elle n'avait pas eu la ressource des dépôts, elle aurait dû réduire ses opérations d'escompte. A Bruxelles, l'élasticité de l'émission n'a jamais obligé la Banque Nationale à restreindre le crédit qu'elle fait au papier de commerce. Elle lui a permis d'escompter également du papier belge tiré sur l'étranger et de renforcer par ce moyen ses disponibilités métalliques, indépendamment de ses avances sur t itres et de l'escompte des Bons du Trésor.

De Greef s'en tient à la théorie étroite de Mollien et reproche à la Banque d'avoir accru de façon anormale sa circulation fiduciaire au delà des besoins de son service d'escompte, dont les billets ne devraient être que la contre-partie, et d'avoir multiplié ceux-ci à l'excès pour les affecter à l'achat des devises étrangères (3). En réalité, la Banque, en achetant avec ses billets du papier belge sur Londres ou Berlin, achetait de l'or avec du papier, et garnissait à l'échéance son encaisse métallique, à moins qu'elle ne compensât avec du papier étranger sur la Belgique. Dans le premier cas elle renforçait sa réserve d'or et élargissait la base sur laquelle se développe son émission, fournissant de la sorte au crédit national des ressources nouvelles; dans le second cas, elle défendait son encaisse et, par conséquent, les billets qu'elle émettait et qui servaient de matière à l'escompte et aux avances. C'est par les manœuvres habiles de son portefeuille extérieur que la Banque protège le taux relativement réduit de l'escompte, soit en développant son stock monétaire, soit en empêchant qu'il ne s'écoule au dehors.

La faculté qu'ont les banques d'émission de l'Union latine de rembourser leurs billets en argent, évite à nos réserves métalliques et à nos escomptes les oscillations si amples qui se produisent dans les pays à étalon d'or, et qui se manifestent normalement dans des directions opposées. Mais à la Banque Nationale les mouvements de relation entre le portefeuille belge

---

(1) Le change et la compensation, par Vandersmissen, p. 67.
(2) Le change et la liberté d'émission, par Juglar, pp. 227-228.
(3) De Greef, *op. cit.*, pp. 400-401.

et l'encaisse effective sont faussés, et l'influence de l'escompte sur l'avoir en espèces est insignifiante. Loubet faisait la même remarque pour la France (1), et nous observons plus vivement encore le même phénomène en Belgique, où les billets comme moyens d'action, et le papier étranger comme régulateur, jouent un rôle prépondérant. De loin en loin, l'encaisse diminue quand le portefeuille augmente et vice versa, surtout dans la première période 1851-1872; mais à partir de 1873, la réaction de l'escompte sur les espèces devient extrêmement vague, et les deux courbes ont une tendance marquée à onduler sur des plans parallèles, au lieu de se contrarier dans leurs mouvements. On s'aperçoit que l'escompte s'alimente à la circulation fiduciaire, tandis que l'encaisse s'alimente au portefeuille étranger et aux comptes courants. Ce n'est qu'à partir de 1904 que la réserve métallique se dilate ou se contracte selon que, respectivement, le volume du papier-escompte se réduit ou se développe. Jusque là, nous pouvons dire que la loi classique des mouvements contraires entre les espèces en caisse et le papier commercial n'a fonctionné en Belgique que très irrégulièrement et par à-coups, comme un moteur détraqué.

Il est utile de suivre, dans leur relation, les mouvements des trois organes dont nous venons d'examiner la dynamique dans les bilans de Banque Nationale, clôturés à fin décembre. Les tableaux qui suivent rendront ce travail facile. (Voir tableaux VA et VB).

Nous ne parlerons pas de cette opinion qui, périodiquement, circule dans certain public insuffisamment averti, et ne tend à rien moins qu'à appliquer à l'escompte le capital de la Banque et même la partie de la réserve qui dépasse la quotité légale, comme si l'absence de garantie ne détournerait pas le courant des affaires (2). C'est le développement de l'escompte par la Banque Nationale que l'on cherche à réaliser, c'est le crédit, l'obtention du comptant en échange du terme, que l'on veut répandre abondamment en crue fertilisante, et le capital immobile de la Banque paraît à certaines personnes, politiciens et brochuriers, tout désigné pour agir. A la Banque de France et en Angleterre, l'escompte du papier commercial n'a qu'une importance relative. D'aucuns pensent que si les opérations d'escompte

(1) Loubet, *op cit.*, p. 221.

(2) Le change et la liberté d'émission, par Juglar, p. 165.

VA

Au 31 décembre

Années	Portefeuille Milliers	Encaisse métallique Milliers	Circulation fiduciaire Milliers
1851	44,035	29,265	50,346
1852	53,265	39,286	69,378
1853	75,967	45,794	83,153
1854	88,927	54,822	97,283
1855	78,504	59,100	95,581
Moyennes	68,139	46,653	83,148
1856	88,085	49,045	98,434
1857	96,072	51,252	106,512
1858	119,297	64,633	118,974
1859	123,845	57,365	113,501
1860	148,026	63,023	117,900
Moyennes	115,065	57,063	111,064
1861	143,969	68,048	117,848
1862	139,383	68,300	122,474
1863	131,240	45,123	116,728
1864	122,108	51,352	112,652
1865	146,727	55,074	125,106
Moyennes	136,685	57,579	118,961
1866	137,528	55,454	124,388
1867	159,175	79,931	137,661
1868	194,275	90,911	171,783
1869	218,146	90,097	199,219
1870	196,234	95,614	202,528
Moyennes	181,071	82,401	167,116
1871	214,290	123,272	228,690
1872	305,635	115,670	297,712
1873	258,451	105,493	320,587
1874	272,087	118,246	328,874
1875	269,071	122,667	340,254
Moyennes	263,887	117,069	303,223
1876	306,821	137,554	364,559
1877	276,557	99,250	342,108
1878	247,873	99,170	313,618
1879	271,512	105,415	334,976
1880	283,993	98,787	339,970
Moyennes	277,351	110,035	339,046

VB

Au 31 décembre

Années	Portefeuille Milliers	Encaisse métallique Milliers	Circulation fiduciaire Milliers
1881	280,695	99,477	354,753
1882	256,854	99,445	355,706
1883	271,250	98,096	357,611
1884	280,026	96,535	357,761
1885	278,298	105,495	367,423
Moyennes	271,424	99,809	358,651
1886	292,663	100,578	378,966
1887	295,117	99,079	389,094
1888	283,876	93,646	375,670
1889	302 384	103,636	401,765
1890	312,670	103,413	404,721
Moyennes	297,342	100,070	390,043
1891	323,986	102,751	421,886
1892	309,392	114,654	427,594
1893	336,201	111,621	450,755
1894	346,590	130,756	469,662
1895	365,263	101,061	476,502
Moyennes	336,286	112,168	449,280
1896	399,683	101,978	492,636
1897	417,828	103,326	513,268
1898	424,795	117,087	544,652
1899	433,577	107,901	589,504
1900	465,244	108,757	631,631
Moyennes	428,225	107,810	554,338
1901	478,294	116,153	649,330
1902	513,750	114,170	676,140
1903	533,070	117,117	671,006
1904	557,740	119,366	694,429
1905	570,024	117,621	724,082
Moyennes	530,596	116,885	682,997
1906	597,370	124.185	770,423
1907	528,316	133,261	798,167
1908	493,458	158,163	806,878
1909	566,524	158,912	845,015
1910	524,458	203,401	904,534
Moyennes	542,025	155,584	825,003
1911	596,520	246,707	969,763

à la Banque de France décroissent, la puissance de cet établissement financier ne s'en trouve guère amoindrie. Ce sont les banques libres qui s'en occupent, et la banque d'émission plane au-dessus d'elles comme distributrice de billets et d'or (1); mais elle perd chaque jour le contrôle des portefeuilles français qui passent aux grandes sociétés de crédit et de dépôts où se déverse tout le papier commercial du pays. Ces sociétés, remarque Domergue, y trouvent assurément leur compte, « mais la Banque de France se voit, du même coup, privée des précieux moyens d'information qui faisaient jadis son autorité et la plus sûre de ses forces » (2). Les succursales des banques étrangères établies à Bruxelles s'appliquent à jouer le même rôle en Belgique. Quant à la Banque d'Angleterre, la menace des retraits de dépôts, toujours présente lorsqu'elle négocie le papier de commerce à l'escompte, la rend circonspecte, car elle n'a pas la ressource des émissions extensibles, et ne peut disposer que de sa réserve en billets dont la mobilité ne cesse de tenir les inquiétudes en éveil. L'escompte en Belgique est infiniment plus actif. Quand la Banque Nationale accueille 70 francs d'effets de commerce, par tête d'habitant, la Banque de France n'en négocie que pour 45 francs environ; il est vrai que la Reichsbank en escompte pour 25 francs et la Banque des Pays-Bas pour 23 francs seulement. Somme toute, l'escompte reste toujours à la Banque Nationale l'opération prédominante, comme l'avaient voulu ses fondateurs.

Et cependant les garanties dont elle s'entoure sont des plus sévères. L'article 21 des statuts s'exprime ainsi : « Ne seront escomptés que les effets de commerce à ordre, timbrés, ayant une cause réelle, échéant au plus tard dans les cent jours et garantis par trois signatures solvables. Toutefois, des effets de commerce à deux signatures pourront être admis dans des cas, de la manière et aux conditions à déterminer par des règlements arrêtés en Conseil général et approuvés par le ministre des Finances. Un gage en warrants, en marchandises ou en fonds publics, suffisant pour répondre de la totalité de la créance, pourra tenir lieu d'une signature. »

Rappelons la question que se posait Courcelle-Seneuil : « Que signifie la garantie de l'encaisse si le portefeuille est mauvais ? (3)

(1) R. G. Lévy, *op. cit.* p. 43.
(2) La question des sociétés de crédit, par Jules Domergue, p. 21.
(3) La Banque Libre, par Courcelle-Seneuil, pp. 81-82.

C'est parce que le portefeuille de la Banque de France, en 1848, était de bonne qualité et qu'il représentait solidement l'émission, que le cours forcé des billets, sans pertes ni déchets, fut possible (1). Quant à la Banque Nationale, grâce à l'impeccable solidité de son papier sur la Belgique, elle put largement déployer ses émissions et traverser sans encombre la crise terrible de 1870. Les traites escomptées doivent avoir une cause commerciale. Telle est la condition fondamentale de l'escompte. Une lettre de change n'est pas, comme une promesse de payer, une obligation personnelle; elle présente le caractère bien accusé d'une obligation réelle, reposant sur une opération de commerce. Cette clause limitative n'existe pas en Allemagne, en raison du « banking principle » qui inspire l'activité bancaire de l'Empire. Dans les pays où le « currency principle » domine, le respect de cette clause est d'une impérieuse logique. Brasseur, en 1864 déjà, reprochait à la Banque Nationale d'accepter du papier non statutaire, dont la réalisation, disait-il, avait même servi de capital roulant à certaines entreprises industrielles (2). Le crédit ne vaut que s'il est continué, et il est arrivé que la Banque, en temps de crise, l'a brusquement supprimé, comme à Gand, lorsqu'en 1870 elle refusa d'escompter le papier de l'Union du Crédit, sous prétexte que la plus grande partie de ce papier était en promesses et n'avait, par conséquent, pas la cause réelle commerciale, exigée par les statuts. Il eût évidemment mieux valu que la Banque Nationale refusât les promesses, réescomptées chez elle, dès le premier jour. Le papier d'escompte, remarque Leroy-Beaulieu, doit avoir à sa base une marchandise à distribuer ou à transformer. Le filateur tire à terme sur le tisseur, celui-ci, plus tard, sur le négociant en gros, le confectionneur ou le tailleur. Si le tailleur tire sur son acheteur, son papier n'offre d'autre surface que celle du client non-commerçant; c'est du crédit personnel dont le signe passe à l'escompte. Du papier de ce genre compromet le comptant, qui devrait être la règle dans les affaires traitées directement avec la consommation (3). Le papier tiré par le fabricant sur le tailleur présente, sans contradiction possible, le caractère de réalité que la prudence des

(1) Etudes sur la circulation monétaire, la banque et le crédit, par Coullet, p. 57.
(2) Le prêt à intérêt et la Banque Nationale, par Brasseur, pp. 67-69.
(3) Cours d'économie politique, par Leroy-Beaulieu, t. III, pp. 453-456.

banques d'émission est en droit d'imposer aux traites qu'elles escomptent. Nitti assouplit quelque peu la rigueur de ces principes en n'exigeant pas que, rigoureusement, l'escompte commercial ait toujours une marchandise pour garantie, pourvu qu'il ait à sa base une opération commerciale en cours (1).

Les statuts de la Banque Nationale prescrivent, en outre, une limite de cent jours à l'échéance des traites qui se présentent à ses guichets d'escompte. Conant disait avec raison : « Le papier commercial à court terme est la garantie la plus sûre et la plus facilement réalisable d'une circulation de banque » (2). Il y a longtemps que Rossi avait fait observer que l'escompte des effets à long terme, excédant trois mois, favorise des circulations fictives, et se ramène souvent à des avances non « pour fait de marchandises, mais pour fait de spéculations et d'entreprises. » Au lieu de négocier sous la garantie de valeurs produites, la Banque, en procédant ainsi, négocie sous la garantie de valeurs à produire (3). C'est ce que perdait de vue Vilfredo Pareto lorsqu'il demandait qu'on supprimât la limite fixée à l'échéance, et qu'on substituât à cette règle inflexible les règles variables que discerne et applique avec tant de tact, dans chaque cas particulier, l'initiative individuelle. De Greef et Pantaleoni abondent dans le même sens contre la clause limitative du statut 21, qu'ils qualifient d'anachronisme et de barbarie (4). Il est exact que l'échéance moyenne des effets en portefeuille est loin d'atteindre le maximum de cent jours fixé par l'article 21 des statuts; on pourrait, à ce point de vue, trouver ce maximum excessif et inutile, s'il n'y avait pas lieu de craindre les abus des participations déguisées, auxquelles consentirait une banque en quête de profits, et s'il ne fallait pas songer aux difficultés qui se dressent en temps de crise et menacent le crédit public. Personne ne contestera la tendance à une réduction de la durée du papier escompté à la Banque Nationale; cet accourcissement ne fait que réfléter chez elle la rapidité plus grande de la circulation des capitaux dans le pays. Ce serait, remarque Burdeau, travailler contre le progrès que de favoriser l'allongement des échéances. Renverser l'obstacle, menacerait le crédit

(1) Revue d'économie politique, t. XII, p. 371.
(2) Monnaie et Banque, Principes, par Conant, t. II, p. 52.
(3) La question des banques, par Wolowski, pp. 205-206.
(4) De Greef, *op. cit.*, pp. 413-414.

commercial à court terme de perdre des ressources que la Banque consacrerait en partie à du crédit à long terme, du crédit agricole, par exemple, immobilisant des capitaux qui sont d'autant plus utiles qu'ils circulent plus rapidement. Avec une échéance moyenne de 47 jours en 1910, et une circulation fiduciaire de 826 millions, la Banque a escompté 3,375 millions; si l'échéance avait atteint 94 jours, le même volume de billets eût escompté 15 à 16 millions tout au plus. Grâce aux courtes échéances, une part déterminée du portefeuille est réalisée chaque jour, renforçant l'encaisse et faisant rentrer les billets, sans compromettre un seul instant la forte assiette de la Banque. « Allonger la période de remboursement, écrit Burdeau, et le danger de la suspension, auquel une banque d'émission doit songer toujours afin que le public n'y songe jamais, devient plus proche et bientôt visible à tous les yeux » (1). En France, l'échéance moyenne du portefeuille était en 1910 de 22.46 jours; il atteignait 47 jours en Belgique. C'est qu'en France une plus grande partie des traites restent enfermées dans les portefeuilles des particuliers et des banques. Les Belges réescomptent plus rapidement leurs lettres de change que les Français. Si notre échéance moyenne était, comme à la Banque de France, de 22 jours, la Banque Nationale, avec les mêmes moyens d'action, pourrait doubler ses opérations d'escompte.

Une troisième garantie, exigée par l'article 21, consiste à n'escompter que du papier portant trois signatures solvables, deux en certains cas, avec des formalités strictes, dûment précisées, à moins que la troisième signature ne soit représentée par un gage en warrants, en marchandises ou en fonds publics. En Suède et en Russie deux signatures suffisent, en Angleterre également; la nouvelle Banque Nationale Suisse, elle aussi, n'exige que deux signatures notoirement solvables. Déjà, en 1840, la question était posée par Rossi : « Il est, dira-t-on, des traites à deux signatures aussi solides que des traites à trois. Sans doute. Il est aussi telle signature qui vaut à elle seule trois ou quatre signatures. Mais le législateur en fondant la Banque ne pouvait procéder que par mesure générale. Il voulait interdire à la Banque le commerce des risques. L'expérience a prouvé qu'il a su, par ses mesures, protéger la Banque sans arrêter le développement successif de l'escompte » (2). L'article 9 des premiers statuts de la Banque

(1) Rapport de Burdeau, cit., pp. 61-63.
(2) P. Rossi. Œuvres complètes, t. I. p. 387.

stipulait les mêmes obligations de timbre, de cause réelle, de durée d'échéance et de signatures fixées à trois, avec cette restriction : — Pourront être admis les effets à deux signatures, si quatre directeurs et le gouverneur y consentent. — En 1872, la section centrale de la Chambre se demandait s'il ne convenait pas, tout au moins, que le consentement du gouverneur ne fût pas exigé pour l'admission d'un effet à deux signatures. On ne disait pas que le pouvoir accordé au gouverneur constituait un véritable droit de veto, puisque l'approbation à elle seule de quatre directeurs ne suffisait pas. Pouvoir exorbitant et dangereux ! Mais cette arrière-pensée se lisait entre les lignes jusque dans la réponse du ministre qui, en termes de diplomatie prudente, faisait remarquer que la garantie d'une majorité exceptionnelle au sein du conseil de direction pour l'escompte des valeurs à deux signatures, n'étaient « ni le seul, ni peut-être le meilleur moyen de prémunir la Banque » contre la négociation des effets dont la sécurité ne serait pas entière. Le ministre ajoutait « qu'une inégalité peut souvent exister entre les effets de commerce provenant des comptoirs et ceux qui sont directement présentés à la Banque. Pour ces derniers, le propriétaire de l'effet doit, d'ordinaire, payer la troisième signature, tandis que, pour les autres, la Banque rémunère elle-même l'engagement du comptoir, sans que le propriétaire ait à subir de ce chef une augmentation de l'escompte. « Cette inégalité ne serait critiquable que si la Centrale de Bruxelles et sa succursale d'Anvers n'exigeaient pas de leurs clients les mêmes garanties que les comptoirs, dont la responsabilité est plus sensible en raison de la moindre surface sur laquelle se meuvent leurs opérations. S'il en était autrement, l'inégalité serait manifeste. Le législateur de 1872 a remplacé l'article 9 par l'article 21 actuel, exprimant ainsi, d'accord avec le gouvernement, sa volonté d'enlever à la direction un pouvoir d'oligargues que la loi de 1850 avait imprudemment créé, et de voir la Banque Nationale élargir ses conditions d'escompte, en donnant de la main au papier à deux signatures. La Banque, il importe de le reconnaître, n'avait pas attendu l'injonction de ses statuts nouveaux pour faire accueil à ce papier. Pirmez avait remarqué que sur 414,000 effets, représentant 378 millions de francs, on comptait 190,000 effets à deux signatures, en 1871, représentant 92 millions, soit 45 p. c. en nombre et 22 p. c. en somme. La valeur moyenne des effets à trois signatures

s'élevait donc à 1,277 francs, celle des effets à deux signatures se réduisait à 431 francs; les latitudes accordées par la Banque étaient donc particulièrement favorables aux effets d'un import modéré. Sur les 45 p. c. en nombre, il y avait 24 p. c. pour Bruxelles seul (1). Vingt-neuf ans plus tard, en 1900, du 16 au 26 janvier, la Banque Nationale escomptait 40,024 effets s'élevant à 9,575,000 francs; là dessus 70 p. c. des effets, montant à 74 1/2 p. c. des sommes escomptées, ne portaient que deux signatures (2). Le papier à deux signatures était le plus abondamment escompté.

C'est dans la discussion de 1900, à la Chambre, que Somzée proposa d'autoriser le gouvernement à imposer à la Banque Nationale l'escompte du papier à deux signatures créé par un tireur ayant exercé le commerce ou pratiqué l'industrie pendant cinq ans, sans interruption et sans qu'il ait été l'objet d'un protêt. L'amendement Somzée, défendu par Grimard, assimilait la qualité d'agriculteur à celle de commerçant, le long terme au court terme. La Banque ne pouvait pas, d'après Somzée, refuser une signature quelle qu'elle soit, garantie par hypothèque représentant 50 p. c. de la capitalisation à 4 p. c. sur les bases de la valeur locative, ou par des fonds publics représentant 70 p. c. de leur valeur cotée et des valeurs industrielles, à raison de 50 p. c., cotées à la Bourse de Bruxelles depuis au moins trois ans. Cette intrusion du gouvernement dans l'admission à l'escompte de tel ou tel bordereau était grosse de périls; elle mettait aux mains d'un ministère peu scrupuleux un instrument politique de favoritisme, plus détestable que l'ancien pouvoir accordé au Gouverneur de la Banque. L'amendement Somzée décrétait l'escompte obligatoire, avec tous les risques de l'insolvabilité, dont ne sont pas exemptes les affaires vierges de protêt pendant cinq ans, celles-ci ne laissant protester, neuf fois sur dix, qu'à l'heure précise de la culbute; il imposait à la Banque tous les risques de garantie immobilisés en hypothèques, et ceux des fonds publics et valeurs, toujours instables et d'onéreuse réalisation lorsque le détenteur doit faire rentrer ses disponibilités pour faire face à des exigibilités immédiates. On a présenté cette objection que le papier à trois signatures n'avait pas épargné à la Banque des pertes considérables, celles du Comptoir d'Ypres par exemple, en 1875, et celles de la Banque

(1) Chambre des Représentants. Rapport de Pirmez, 1871.
(2) Id. Séance du 9 février 1900.

Delloye-Tiberghien, s'élevant ensemble à près de 9 millions, comme si, dans la plupart des cas, le papier escompté à la Banque Nationale par les banquiers n'était pas du papier à deux signatures, celle du tireur et celle du banquier escompteur. A ce point de vue, la signature de mutualités solides et sérieuses présente une sécurité autrement grande, pourvu que les opérations se renferment scrupuleusement dans le cadre mutuelliste, comme le recommandait Denis (1). Si le législateur fixait à deux signatures, au lieu de trois, l'admission à l'escompte du papier commercial, la Banque se montrerait plus sévère dans le triage des bordereaux et ce serait, en définitive, les petits escompteurs qui en pâtiraient. Les banques privées ne sont pas tenues aux rigueurs d'une banque d'émission; elles peuvent être plus larges et courir certains risques, puisqu'elles travailllent avec leur capital et ne traînent pas derrière elles la responsabilité du crédit national. Ces risques, au surplus, elles en font payer la prime d'assurance à leurs clients.

On a dit que la troisième signature ne profitait qu'au banquier et qu'elle coûtait cher au commerce. D'aucuns ont évalué à plus de 18 millions la rançon de la troisième signature, la signature du banquier. Si l'on réduisait le nombre obligatoire des signatures à deux, le banquier se montrerait plus sévère à l'escompte, puisque la garantie d'une signature lui serait enlevée. Loubet prétend que la suppression de la troisième signature serait préjudiciable aux petits commerçants, les vrais clients de la Banque par l'intermédiaire obligé des banquiers. Il suffit de constater la valeur moyenne des effets escomptés par la Banque de France qui, sous ce rapport, a tant de points de ressemblance avec la Banque Nationale, et celle des effets escomptés par les puissantes banques d'escompte et de dépôts, pour se rendre compte que le grand papier ne passe pas par notre institut d'émission. Les sociétés de crédit, et surtout les banques locales, drainent le petit papier et le réescomptent à la Banque centrale; quant au grand papier, elles en gardent par devers elles le produit. Si la troisième garantie était légalement supprimée et que deux garanties, en certains cas, parussent insuffisantes à la banque d'émission, celle-ci serait fatalement amenée à pratiquer un taux différentiel selon la solvabilité du papier, comme en Angleterre. La Banque Nationale est donc bien,

(1) Chambre des Représentants. Séance du 2 février 1900.

en ce sens seulement, la « banque des banquiers » auxquels elle abandonne la négociation du papier courant. Les banquiers pratiquent, selon les risques, les conditions d'escompte qui leur conviennent, avantageuses si les solvabilités sont de premier ordre, plus ou moins onéreuses si des doutes flottent autour des traites négociées. Coquelin prétend que le devoir des banques centrales est de prendre pour elles les aléas que les banques privées font payer si cher aux escompteurs (1); mais comme les risques doivent être assurés d'après leur échelle d'importance, nous aboutirions fatalement à des taux différentiels, qui rendraient la Banque Nationale maîtresse du marché.

D'aucuns ont objecté que ces risques étaient minces et que les bénéfices réalisés par les banqnes d'escompte le prouvent irréfutablement. C'est que les banques privées sont plus près des escompteurs que la Banque Nationale, elles les connaissent mieux, et leurs exigences d'escompte et de commissions sont généralement adoucies par la concurrence. De Brouckere, en 1850, démontrait, avec sa belle précision, l'utilité de l'intermédiaire-banquier : « J'ai entendu dire que la banque ne serait une institution utile qu'autant qu'elle viendrait directement en aide au petit commerce; c'est là une illusion complète... En banque, comme en tout autre matière, il faut un intermédiaire entre le détaillant et le fabricant... La Banque c'est le fabricant, le petit commerce c'est le détaillant; il faut entre eux les banquiers. Il n'y a pas moyen de sortir de là. Celui qui escompte doit être à la portée de ceux dont il escompte le papier; il doit vivre au milieu d'eux, connaître leurs habitudes, leurs dépenses; savoir si ces dépenses sont en rapport avec les revenus; il doit connaître la manière dont ils traitent leurs affaires, quelle sécurité ils présentent. Il faut donc que le petit commerce s'adresse non pas à la Banque, mais à des intermédiaires entre lui et la Banque (2). La Banque, elle, doit choisir ses escompteurs parmi les firmes connues ou faciles à connaître, dont les affaires sont régulières, commerçants, industriels ou banquiers, dont elle connaît l'importance, la manière de travailler et les allures plus ou moins vives, toutes choses qu'elle doit savoir si elle veut adapter ses opérations aux mouvements de ses dépôts. Elle ne peut remplir son

(1) Le Crédit et la Banque, par COQUELIN, p. 266.
(2) Chambre des Représentants. Séance du 28 février 1850.

rôle de prudence, si elle s'enfonce directement dans les taillis des petits escomptes, où les banques privées sont mieux en mesure de se diriger.

Il est exact que le court terme diminue le risque, mais il ne le réduit pas au minimum, comme la troisième signature. Une seule signature ne prouve pas une affaire réelle; la seconde signature donne à l'effet le caractère commercial exigé par l'article 8, § 1 de la loi; la troisième signature c'est le « tout repos ». Ne pourrait-on s'en tenir à la seconde? La Banque a répondu en étendant aux effets à deux signatures la latitude que lui laisse le § 2 de l'article 21 des statuts. Elle élargirait encore le champ d'escompte du petit commerce si elle favorisait, d'après le système allemand quelque peu modifié, mieux adapté à nos habitudes et à nos mœurs, l'organisation en mutualité du crédit à l'escompteur des ateliers et des boutiques. La petite bourgeoisie participerait ainsi aux avantages du grand commerce et de la grande industrie. « On peut concevoir, disait Denis, une organisation du crédit basée sur deux signatures, dont l'une serait la signature d'une mutualité solide » (1), une mutualité dont la discipline saurait écarter les agitations et les appétits. Il suffit, au surplus, que la loi ait prévu et autorisé l'escompte à deux signatures, pour que la question cesse d'avoir l'intérêt que depuis Haeck, qui se serait contenté d'une seule signature, on lui a exagérément attribué.

La Banque peut escompter les warrants à deux signatures solvables, la troisième étant remplacée par la garantie qu'offre la marchandise warrantée, dûment à l'abri dans les entrepôts ou magasins présentant toutes les conditions de sécurité. Le warrant est accompagné d'une autorisation d'échantillonnage et le gage qu'il représente doit être assuré. Warrants et cédules sont rédigés conformément aux prescriptions de la loi du 18 novembre 1862 et les formules en sont délivrées aux intéressés par la Banque Nationale, par la succursale d'Anvers et par les agences de la province. Les warrants peuvent être remboursés avant l'échéance, soit en entier, soit partiellement. Toute demande de remboursement doit être adressée par écrit au bureau ou au comptoir qui les a escomptés. Si les warrants ont donné lieu à plus de dix jours d'escompte, la Banque ristourne les intérêts des jours à courir (2).

(1) Chambre des Représentants. Séance du 2 février 1900.
(2) Résumé des opérations effectuées par la Banque, pp. 11-13.

A l'origine, la Section centrale, d'accord avec le ministre des Finances, voulait interdire l'escompte des warrants : « On ne pourrait, disait le rapporteur, compter sur la rentrée des avances, et semblables prêts offriraient dans les moments de stagnation les mêmes inconvénients qu'une immobilisation de capitaux. » La Chambre de commerce d'Anvers avait émis le vœu que la Banque Nationale fût autorisée à faire des avances sur warrants. Depouhon s'y opposa énergiquement : « Vous résisterez à cette idée » (1), s'écriait-il. La voix de Osy fut une des seules à s'élever pour appuyer Anvers; mais l'honorable député ne tarda pas à s'incliner devant cette objection que les marchandises warrantées ne sont pas facilement réalisables, parce qu'elles dépendent de l'étranger (2). Frère se rangeait du côté de ceux qui ne voulaient pas que la Banque pût escompter les warrants. Comme Depouhon, il pensait qu'elle ne devait employer ses capitaux qu'à l'escompte des effets de commerce, si elle voulait favoriser l'abaissement du taux de l'intérêt. Récemment, Diouritch insistait sur le danger des prêts sur marchandises : « Les banques, disait-il, doivent procéder avec une grande prudence, étant donné qu'elles risquent toujours que ces marchandises leur restent pour compte. Or, le prix des marchandises est rarement fixe : il est plutôt extrêmement variable. Si nous examinons les variations des prix des principaux articles d'exportation et d'importation en 1903 et 1904, suivant les indications données par la *Deutsche Bank*, nous trouvons des différences qui atteignent jusque 40 p. c. » (3). C'est dans cet esprit que des auteurs ont enseigné que les énormes fluctuations que subit la valeur des marchandises et les incertitudes de leur réalisation s'opposent à leur admission au nombre des garanties suffisantes pour justifier l'émission de billets de banque (4).

La rigueur de la théorie devait fléchir un jour devant l'intérêt supérieur d'Anvers. Dans les premiers statuts, le warrant tenait lieu de troisième signature. « S'il peut tenir lieu de troisième signature, remarquait Jacobs en 1872, c'est qu'il vaut une signature, et alors il doit pouvoir valoir comme seconde signa-

(1) Chambre des Représentants. Séance du 26 février 1850.

(2) Id. Id., 1er mars 1872.

(3) L'Expansion des banques allemandes à l'étranger, par Diouritch, pp. 190-191.

(4) Etude sur la circulation monétaire, la banque et le crédit, par Coullet, pp. 51-62.

ture, dans le cas où deux signatures suffisent » (1). Et Jacobs proposait carrément de modifier l'article 9, et de dire que le warrant pourra aussi tenir lieu d'une signature. « Anvers étant succursale et non comptoir se trouvait en état d'infériorité vis-à-vis de Verviers par exemple, puisque la signature d'un comptoir pouvait entrer en ligne de compte, alors que la succursale, sans individualité propre, représentait la Banque elle-même. et ne valait que par la signature de la Banque. Si Anvers, au lieu d'être succursale était comptoir, un effet portant une seule signature jointe au warrant serait admis et le comptoir anversois donnerait la seconde signature, le warrant formant la troisième. Jacobs reconnaissait que l'exclusion du warrant est fort soutenable, mais il faisait observer que si on l'admet à l'escompte, « il n'y a aucune raison pour ne l'admettre que comme troisième signature et pas comme seconde. Du moment que le warrant a la valeur d'une signature, il doit conserver cette valeur lorsque le comptoir émet des effets à deux signatures, aussi bien que pour les effets à trois signatures » (2). Déduction logique, contre laquelle se révoltaient les timidités doctrinales de l'ancienne école, dont les réserves auraient été pertinentes, si l'opposition avait fait la distinction entre le warrantage normal du commerce qui veut faire circuler ses capitaux-marchandises en attendant l'acheteur, ou celui de l'industrie qui mobilise ses matières premières en attendant leur achèvement en fabrication, et le warrantage anormal de la spéculation attendant la hausse avant de liquider. Prévoyait-on que la Banque Nationale serait entraînée plus tard à confondre dans une même sollicitude le warrant du commerçant et celui du spéculateur ?

La Banque fut lente à comprendre tout le parti qu'elle pouvait tirer de l'escompte des warrants, bien que la Chambre de commerce d'Anvers l'invitât à opérer dans cette direction. Cet escompte assure généralement aux ports, dans lesquels il se pratique dans des conditions favorables, la préférence sur les ports qui le négligent. La Banque de France ne considérait-elle pas ces valeurs comme les plus sûres et les plus aisément réalisables de son portefeuille ? (3). Est-ce que, en définitive, le warrant n'est pas joint à l'effet de commerce qui constate

(1 et 2) Chambre des Représentants. Séance du 8 mai 1872.

(3) Banque Nationale. Rapport de 1886, pp. 26-27.

l'opération que le warrant garantit? Au début, il ne représentait qu'un titre de gage sur marchandise, sans rapport nécessaire avec l'effet qui établit la débition principale, et ce titre équivalait à la troisième signature. La loi de 1862 étendit la portée du warrant, en le faisant à la fois signe de débition et gage. « Il réunit, disait le rapport de 1886, l'ancien effet et l'ancien warrant en un même titre. » Pareille extension du warrant élargissait son rôle sur la scène du crédit; mais l'indifférence du public rendait inopérante l'œuvre du législateur. Ce n'est qu'à partir de 1887 que les rapports annuels de la Banque Nationale distinguent l'escompte des warrants de celui des effets de commerce. Nous en donnons le mouvement général en sommes, et nous mentionnons le nombre des warrants escomptés, avec la valeur moyenne de chacun d'eux. L'accroissement de la valeur moyenne révèle le rôle grandissant de la spéculation dans l'escompte des warrants, notamment en 1907 et en 1908, à l'époque de la valorisation des cafés. Antérieurement les reports en sucre avaient absorbé en grande partie les warrants, bien que 77 marchandises, abstraction faite des matières et denrées pour lesquelles une demande spéciale pouvait être introduite, étaient acceptées au warrant par la Banque Nationale. Le nombre des warrants et leur import total illustrent les progrès de ce mode ingénieux de crédit. (Voir tableau VI, page suivante.)

En comparant la courbe des prix tracée par Sauerbeck, avec la courbe des escomptes de warrants, on s'aperçoit que celle-ci grandit avec la baisse et diminue avec la hausse. Ces mouvements contraires trahissent le jeu de la spéculation, qui reporte pour être en mesure d'attendre des cours favorables ou pour raréfier le marché en entreposant loin de la circulation. De 1887 à 1889, relèvement des prix, niveau à peu près constant jusqu'en 1891, année où l'activité des warrants se dessine. En 1892, la valeur des warrants escomptés s'élance d'un bond de 9 à 19 millions pour retomber à 11 millions en 1893. L'année 1892 est une année de dépression économique : abondance de main-d'œuvre, abondance de capital, pénurie de commandes, disent les Censeurs de la Banque Nationale, correspondant à un développement marqué des escomptes sur marchandises. Mais l'importance de ces escomptes n'était pas en rapport avec la puissance commerciale et industrielle du pays. La Banque s'en plaignait. « Espérons, disait-elle, que la suite sera meilleure que le début, et que les

VI

Années	Nombre des warrants	Sommes milliers	Sommes moyennes par warrant en francs
1886	—	—	—
1887	339	6.034	17,804
1888	278	6,298	22,654
1889	169	2,450	14,497
1890	122	3,293	26,827
Moyennes	227	4,519	20,445
1891	282	9,214	32,674
1892	620	19,751	31,855
1893	322	11,366	35,298
1894	282	14,245	50,514
1895	1,110	59,062	53,209
Moyennes	523	22,727	40,710
1896	1,453	65,848	45,311
1897	1,530	65,007	42,489
1898	1,447	60,070	41,513
1899	1,028	42,481	41,324
1900	813	36,906	45,387
Moyennes	1,254	54,062	43,205
1901	1,224	51,229	41,853
1902	2,229	92,443	41,472
1903	2,625	121,762	42,576
1904	2,002	151,509	75,678
1905	1,603	110,643	69,022
Moyennes	1,936	105,517	54,120
1906	2,999	155,381	51,814
1907	2,796	222,888	79,716
1908	2,687	289,144	107,608
1909	2,299	151,705	65,988
1910	2,774	182,479	65,781
Moyennes	2,711	200,319	74,181
1911	2,716	190,827	70,260

usiniérs et commerçants belges, secouant des répugnances qui n'existent point ailleurs, répondront avec plus d'entrain au concours avantageux que leur offre la Banque » (1).

(1) Banque Nationale. Rapport de 1894, p. 31.

Ce n'est qu'en 1895 que le mouvement s'accentue, brusquement, en une ascension soudaine de 320 p. c., bien moins pour mobiliser la valeur des marchandises appartenant au commerce régulier et à l'industrie, que pour soutenir les positions des spéculateurs. « Il est à remarquer, signalait le rapport de 1896, que le sucre est le seul produit qui donne lieu chez nous à des warrants, tandis qu'en France et en Angleterre notamment beaucoup de marchandises diverses sont régulièrement warrantées. » Et la Banque mettait tout son espoir dans les progrès des warrants anversois (1). C'était faire appel aux warrants de la spéculation et cet appel ne tardera pas à être entendu.

De 1896 à 1900, période d'affaires actives et de hausse, le volume des warrants escomptés tombe en cascades de 67 à 37 millions et le nombre des warranteurs de 1,530 à 813. Mais lorsqu'en 1903 la chute des prix excita l'escompte et les escompteurs de marchandises, on vit la Banque Nationale intervenir dans la bataille engagée par la spéculation pour relever les cours avilis du sucre. Elle escompte à cette époque pour une vingtaine de millions de warrants gagés sur ce produit, rappelle le ministre Liebaert (2). On voit que 396 warrants en plus représentent de 1902 à 1903 une différence en plus de 29 millions, ce qui permet de supposer que le chiffre de 20 millions est inférieur à la réalité. Ce mouvement ascensionnel se développe jusqu'en 1908. La crise du café avait, dans l'intervalle, inspiré aux Etats brésiliens le projet de valorisation; des places importantes d'Europe, comme le Havre, Hambourg et Liverpool, avaient warranté leurs consignations à seule fin de relever les cours. Anvers voulut prendre part à l'opération pour regagner un marché perdu au profit de ports concurrents. Elle s'adressa à la Banque Nationale pour l'escompte de 500 mille à 1 million de sacs et la Banque consentit à prêter son concours à cette affaire. Des clameurs véhémentes s'élevèrent aussitôt dans le pays, et Lorand s'en fit l'écho à la Chambre. N'était-ce pas là une opération « contraire à la loi, aux statuts et aux intérêts de l'Etat? Rothschild avait refusé d'intervenir parce que tout moyen artificiel de relèvement des prix ne peut finir que par des catastrophes », avait-il écrit en rappelant l'histoire du cuivre et du blé. L'*Etoile Belge* observait avec raison que les

(1) Banque Nationale. Rapport de 1896, p. 29.

(2) Chambre des Représentants. Séance du 11 juin 1907.

opérations sur warrants ont, en maintes circonstances, pour effet de provoquer la hausse des marchandises, comme il arriva dans le commerce du cacao : l'appui des banques, bien que la production eût doublé, permit de doubler le prix d'une marchandise qui, normalement, eût dû baisser de moitié. « Voilà remarquait le journal bruxellois, comment on pourrait doubler le prix du café du Brésil. » Il est probable que, si la Banque Nationale avait refusé d'escompter les cafés brésiliens, Anvers se serait adressée à des banques libres qui, vraisemblablement, auraient réescompté à la succursale les warrants refusés par elle. Mais le réescompte, dans ces conditions, écartait la signature-warrant et ne laissait subsister que les deux signatures représentant les deux garanties personnelles, dont la Banque se contentait habituellement dans la négociation du papier de commerce. La Banque se retranchait derrière l'indiscutable solvabilité des escompteurs en cause, et concluait ainsi à la parfaite correction de ces escomptes sur café. On évaluait à 50 millions les engagements de la Banque dans cette opération; le ministre affirmait qu'on n'atteindrait que 30 millions; or en 1907 on dépassait de 67 millions le total de 1906 et en 1908 de 67 millions également le total de 1907, soit en tout 134 millions qui furent liquidés en 1909, lorsque le total tomba de 289 à 151 millions, Nous n'attribuons pas exclusivement au café les développements de l'escompte des warrants en 1906 et en 1907, mais nous croyons, bien que nous soyions insuffisamment renseignés sur ce point, que la valorisation brésilienne a occupé tout au plus une cinquantaine de millions à la succursale d'Anvers. Que la Banque soutienne le commerce régulier et l'industrie par l'escompte des warrants, rien de mieux; elle accomplit ainsi sa mission; mais il est inadmissible que la spéculation soit soutenue et encouragée par elle. Le ministre Liebaert se demandait « si la Banque doit s'interdire l'escompte dès que celui-ci peut empêcher l'avilissement des prix. » Elle n'a pas à counaître ni de l'exaltation ni de l'avilissement des prix; ses obligations de banque d'émission lui défendent de se mêler à la bataille de l'offre et de la demande et de fausser, au moyen des capitaux que le crédit public met à sa disposition, le mouvement naturel des cours. L'escompte des warrants, d'après Frère, était du ressort d'autres institutions que la Banque Nationale; il réunissait dans une même réprobation les escomptes sur warrants et les avances sur titres, pour assurer dans l'intérêt

général la circulation métallique et fiduciaire (1). Le caractère trop absolu de cette condamnation, qui ne fait point le départ entre les avances à la spéculation et celles au commerce régulier, ne diminue en rien la gravité des critiques élevées contre les emplois abusifs des capitaux dont la Banque dispose.

Un autre argument, maintes fois invoqué contre les warrants en tant que matière escomptable à la Banque Nationale, consiste à leur attribuer une influence déprimante sur les escomptes des effets de commerce. On prétendait que les ressources consacrées aux avances sur warrants étaient enlevées aux avances sur les traites commerciales, et devaient nécessairement réduire le volume de celles-ci. Les escomptes gagés sur marchandises nuisaient, disait-on, aux escomptes personnels représentant une circulation normale de produits. Nous verrons d'après le tableau VII (page suivante), si les chiffres vérifient l'exactitude de cette allégation.

Les plus fortes emprises des warrants sur les capitaux affectés à l'escompte se constatent en 1907 et 1908, respectivement 7.2 p. c. et 10.4 p. c. En 1907 le volume de l'escompte gagne 135 millions par rapport à 1906, mais perd 395 millions en 1908, déchet qu'il ne récupérera qu'en 1910. Or, en 1907, l'opération des cafés avait été sans influence sur le taux de l'escompte qui avait été porté à 5 p. c. en mars, avant que ne fussent négociés les premiers 10 millions dont la Banque Nationale avait escompté les warrants. Il y eut deux relèvements du taux de l'escompte en Novembre, 5 1/2 et 6 p. c., sans réaction appréciable sur le portefeuille belge. Au surplus cette crise du taux de l'escompte ne sévissait pas spécialement en Belgique : l'escompte montait à Londres à 6 et à 7 p. c. et en Allemagne à 7 1/2. Les warrants étaient donc étrangers aux mouvements du taux de l'escompte à la Banque Nationale. C'est en 1908 que l'escompte des warrants fut le plus actif, dépassant de 57 millions le chiffre de 1907. Dès le 14 janvier, le taux de l'escompte tombe à 5 p. c. et, de chute en chute, se fixe à 3 p. c. le 13 juillet et cependant le portefeuille belge se dégonfle, réduisant son volume de 700 millions à 574 millions, au moment où l'escompte atteint le niveau le plus bas. A partir de juillet il se relève et escalade les 669 millions de fin d'année. Si les warrants avaient réagi sur les effets de commerce, ils ne

(1) Chambre des Représentants. Séance du 1er juin 1872.

VII

Années	Sommes des effets de commerce belges escomptés	Sommes des warrants escomptés	CAPITAUX AFFECTÉS	
			au portefeuille	aux warrants
	milliers	milliers	milliers	milliers
1886	—	—	—	—
1887	1,787,752	6,034	235,292	808
1888	1,748,677	6,298	226,590	910
1889	1,824,951	2,449	232,866	232
1890	1,826,527	3,293	237.062	238
Moyennes	1,789,477	4,518	232,952	547
1891	1,859,454	9,213	234,521	118
1892	1,689,433	19,781	234,353	2,847
1893	1,669,572	11,366	225,879	16,221
1894	1,674,143	14,245	243,588	2,212
1895	1,742,113	59,062	255,317	1,283
Moyennes	1,726,943	22,733	238,731	4,536
1896	1,900,304	65,848	279,083	9,217
1897	2,033,691	65,007	290,118	9,282
1898	2,091,761	60,070	291,153	15,685
1899	2,325,063	42,481	319,021	6,179
1900	2,561,740	36,907	342,930	4,870
Moyennes	2,182,512	54,062	302,661	9,046
1901	2,347,487	51,228	323,312	7,269
1902	2,310,098	92,443	323,568	13,132
1903	2,365,272	121,762	357,290	18,410
1904	2,331,079	151,508	354,739	24,661
1905	2,472,116	110,643	383,565	17,235
Moyennes	2,365,210	105,517	348,495	16,141
1906	2,763,594	155,381	414,154	23,485
1907	2,898,550	222,888	430,870	33,430
1908	2,504,250	289,143	376,588	44,212
1909	2,679,033	151,704	402,523	22,977
1910	2,862,515	182,479	447,440	28,560
Moyennes	2,741,588	200,319	414,315	30,533

l'auraient pu que par la cherté de l'escompte, et précisémer celui-ci diminue avec persistance et profondément. D'autre causes ont fait fléchir le portefeuille, notamment les chocs de l crise monétaire de 1907, qui ont ébranlé la confiance et ralen l'activité des transactions, non seulement en Belgique, mais dar

tous les pays industriels du monde. L'emploi des capitaux se répartit ainsi, en pour cent, entre les effets de commerce et les warrants.

	Effets de commerce	Warrants
1886-1890	99.75 p. c.	0.25 p. c.
1891-1895	98.04 »	1.96 »
1896-1900	97.04 »	2.96 »
1901-1905	95.64 »	4.36 »
1906-1910	93.12 »	6.88 »

L'emprise la plus importante, 6.88 p. c., n'ayant influencé en rien les mouvements de l'escompte, comment des emprises moindres auraient-elles pu réagir? Dans cet ordre d'idées, ne perdons pas de vue que les effets de commerce et les warrants ne sont pas seuls à utiliser les capitaux affectés au service du portefeuille belge. Il y a encore les bons du Trésor, et le gouvernement belge ne s'est pas fait faute de recourir à ce mode dangereux d'emprunt, et de détourner à son profit des ressources qui ne devraient généralement s'employer qu'aux intérêts du commerce et de l'industrie. La Banque escompte également les coupons des divers emprunts de l'Etat belge et tous ceux des titres officiellement garantis, coupons de la Caisse d'annuités, coupons de la Société des Chemins de fer vicinaux. Quant aux opérations d'achat et de vente, qui comportent l'achat au comptant par la Banque d'effets bancables sur l'étranger, avec stipulation de vente à terme au cédant qui s'engage à retirer ces effets à une date convenue précédant l'échéance réelle. Ces opérations sont englobées dans les opérations d'escompte. Suivons, à travers soixante années d'administration, le mouvement général des effets escomptés sur la Belgique et sur l'étranger. (Voir tableau VIII, page suivante.)

L'ascension est continue, sauf quelques chutes légères, déterminées par les crises, comme en 1864. La dépression économique de 1875 réagit sur l'activité du portefeuille jusqu'en 1877, année de reprise. En 1878, faiblesse commerciale et faiblesse du portefeuille. Quant au déchet de 1883, il faut l'attribuer à la diminution des escomptes sur bons du Trésor et des achats et ventes. La chute de 1886 est attribuée par la Banque aux bas prix des marchandises, car le nombre des effets escomptés n'a guère varié; 1886 marque le point le plus bas auquel les prix étaient descendus pendant le XIXe siècle; ils descendront plus bas encore en 1896. Crise en 1892 et affaissement des escomptes, crise en 1907 suivie des mêmes défaillances.

VIII

Années	Totaux généraux des escomptes milliers	Années	Totaux généraux des escomptes milliers	Années	Totaux généraux des escomptes milliers
1851	168,312	1871	1,522,018	1891	2,512,885
1852	261,117	1872	1,853,220	1892	2,430,457
1853	395,509	1873	2,019,341	1893	2,463,634
1854	451,586	1874	1,907,492	1894	2,546,142
1855	483,415	1875	1,916,903	1895	2,894,250
Moyennes	351,988	Moyennes	1,843,795	Moyennes	2,569,473
1856	504,065	1876	1,822,193	1896	2,785,613
1857	543,031	1877	1,894,172	1897	2,922,219
1858	586,134	1878	1,829,641	1898	3,026,959
1859	639,792	1879	1,923,985	1899	3,242,276
1860	757,593	1880	1,994,612	1900	3,442,889
Moyennes	606,123	Moyennes	1,892,920	Moyennes	3,083,991
1861	792,245	1881	2,034,228	1901	3,370,839
1862	840,172	1882	2,059,062	1902	3,428,962
1863	862,614	1883	2,012,426	1903	3,635,330
1864	836,468	1884	2,071,683	1904	3,603,115
1865	898,132	1885	2,088,635	1905	3,861,905
Moyennes	845,926	Moyennes	2,053,207	Moyennes	3,580,010
1866	940,923	1886	2,059,295	1906	4,255,517
1867	983,428	1887	2,153,774	1907	4,449,748
1868	1,164,873	1888	2,167,320	1908	4,362,485
1869	1,299,044	1889	2,228,109	1909	4,276,942
1870	1,336,987	1890	2,355,514	1910	4,228,352
Moyennes	1,145,051	Moyennes	2,192,802	Moyennes	4,314,605
				1911	4,639,260

Pour mieux apprécier l'intimité de la Banque avec le public, il convient de distinguer l'escompte des effets de commerce en les isolant des warrants, des achats et ventes, des bons du Trésor et des effets sur l'étranger. (Voir tableau IX, page suivante.)

Le développement des escomptes commerciaux sur la Belgique à la Banque Nationale se développe énergiquement. Nous avons vu l'insignifiance des opérations d'escompte de la Société Générale en 1849, à la veille de l'établissement de notre institut officiel d'émission. Le crédit commercial a désormais trouvé une base solide sur lequel s'élèvera l'édifice économique du pays. A

IX

Années	Valeur escomptée des effets de commerce de la Belgique milliers	Années	Valeur escomptée des effets de commerce de la Belgique milliers	Années	Valeur escomptée des effets de commerce de la Belgique milliers
1851	83,720	1871	1,519,580	1891	1,859,454
1852	179,549	1872	1,727,407	1892	1,689,433
1853	269,212	1873	1,952,043	1893	1,669,572
1854	314,990	1874	1,869,445	1894	1,674,143
1855	365,079	1875	1,832,126	1895	1,743,113
Moyennes	242,519	Moyennes	1,780,120	Moyennes	1,726,943
1856	481,931	1876	1,542,654	1896	1,900,304
1857	520,436	1877	1,578,204	1897	2,033,691
1858	465,937	1878	1,521,797	1898	2,091,761
1859	577,101	1879	1,539,859	1899	2,325,063
1860	729,542	1880	1,570,053	1900	2,561,740
Moyennes	554,989	Moyennes	1,550,513	Moyennes	2,182,512
1861	779,969	1881	1,717,177	1901	2,347,488
1862	774,064	1882	1,715,022	1902	2,310,981
1863	820,900	1883	1,636,246	1903	2,365,272
1864	824,351	1884	1,659,790	1904	2,331,079
1865	876,353	1885	1,675,696	1905	2,472,116
Moyennes	815,127	Moyennes	1,680,786	Moyennes	2,365,210
1866	907,915	1886	1,539,253	1906	2,763,594
1867	933,850	1887	1,787,752	1907	2,898,550
1868	951,389	1888	1,748,677	1908	2,504,250
1869	1,036,112	1889	1,824,951	1909	2,679,033
1870	1,205,126	1890	1,826,527	1910	2,862,515
Moyennes	1,006,878	Moyennes	1,745,432	Moyennes	2,741,588
				1911	3,071,801

Anvers les résultats obtenus par la succursale dépassèrent toutes les espérances, et l'on voit en 1855 les escomptes anversois se rapprocher, à quelques millions près, des escomptes de Bruxelles et des provinces. La crise de 1857 réagit sur les escomptes en 1858 : « Une réaction était rationnelle, dit le rapport des censeurs; un état d'hésitation en était une suite inévitable; le commerce ne pouvait s'engager dans des opérations de longue haleine et le mouvement des valeurs escomptables devait s'en ressentir considérablement » (1). Cette situation explique le

(1) Banque Nationale. Rapport de 1859, pp. 27-28.

déchet de 1858. La guerre d'Italie n'empêche pas la reprise des escomptes en 1859. Notre Banque se calait avec plus d'assurance dans sa mission et se préoccupait de faire l'éducation des escompteurs. C'est ainsi qu'en 1863 elle refusait les effets portant la clause du « retour sans frais » dont l'import atteignait 1,000 francs et plus; en 1864 elle abaissait le minimum à 500 francs, et le rapport de 1865 disait : « Nous avons l'espoir que bientôt nous pourrons aller plus loin encore et que nous parviendrons à extirper cette habitude pernicieuse pour le public belge » (1). Ces restrictions ne découragèrent nullement les escompteurs, dont la crise de 1866 fut impuissante à arrêter l'élan. Au moment où elle sévissait avec le plus d'intensité, le portefeuille de la Banque s'élevait à 153 millions, le sommet de l'année, dont la hauteur n'avait été dépassée que deux ou trois fois depuis l'origine de la Banque, à quelques millions près (2). Et cependant le minimum des effets « sans frais » venait d'être abaissé à 100 francs, abstraction faite des effets remis à l'encaissement qui n'entraient pas dans le portefeuille. Au delà de 100 francs, les traites étaient susceptibles de protêt en cas de non paiement.

Ces mesures restrictives furent compensées, en 1862, par la suppression des pertes de place perçues sur les effets recouvrables en province et dans les faubourgs de Bruxelles. En dehors d'Anvers, de Liége, de Gand, de Namur et de Mons, sur lesquelles les effets s'escomptaient au pair, une perte de place, variant de 1/2 à 1 1/2 par mille, selon les localités, et un droit fixe de 25 centimes par traite sur les faubourgs de la capitale, étaient payés par l'escompteur, l'import minimum qui sert de base à la perte de place proportionnelle étant fixé à 200 francs par effet. En 1861, ces perceptions avaient permis à la Banque d'encaisser un bénéfice de 37,632 francs, qu'elle sacrifiait intelligemment au développement de son portefeuille belge. En 1869, la valeur des effets de commerce escomptés par la Banque s'était élevée à plus d'un milliard de francs en avance de 33 p. c. sur 1862.

La veille de la déclaration de guerre, en 1870, le portefeuille de la Banque Nationale s'élevait à 177 millions. La tempête se déchaîne le 15 juillet. Quelques jours plus tard, le 20, le porte-

(1) Banque Nationale. Rapport de 1865, p. 13.

(2) Id. Id., 1867, p. 15.

feuille montait à 223 millions, pour redescendre ensuite, peu à peu, à son niveau normal. Le commerce était affolé, et les banques assiégées par les déposants réalisaient leur portefeuille à la Banque Nationale, en même temps que les porteurs de billets se bousculaient devant les guichets de remboursement. Angoisse passagère, bien vite calmée. L'invasion n'était plus à craindre après Sedan; la confiance se réveilla bientôt, comme le soleil perce les lourdes nuées après l'orage. En 1873, l'escompte des effets de commerce avait atteint 19 cent millions, par étapes de 200 à 300 millions annuellement, depuis la déclaration de guerre. Cette activité résultait des entrées et des sorties de sommes considérables accumulées en vue des échéances de l'indemnité des cinq milliards. Tous ces capitaux venaient, avant l'exode vers l'Allemagne, chercher en pays neutre, chez nous, des placements provisoires (1). La liquidation de la guerre franco-allemande fut un excitant vigoureux des opérations de banque et de change. Nous avons vu plus haut dans quelles proportions insolites les versements faits par les vaincus aux vainqueurs avaient enfiévré la circulation fiduciaire.

En 1874, la réaction vint, profonde, déprimant les affaires pendant de longues années. La Banque se préoccupait de fournir au public les moyens de règlement les plus économiques, et travaillait avec le Gouvernement aux mesures à prendre pour l'organisation de l'encaissement des effets par la poste, qui devait remplacer l'ancienne pratique des « effets à fiche ». Ces effets à fiche avaient suppléé dans une certaine mesure à l'absence de comptoirs; ils facilitaient l'admission à l'escompte par la Banque des valeurs tirées sur des places secondaires qu'elle ne pouvait accueillir que sous cette forme nouvelle. La Banque Nationale, en escomptant, à Bruxelles et dans ses comptoirs, les effets payables dans les villes où elle n'avait pas d'agence, à la condition que ces effets fussent munis d'une fiche par laquelle l'escompteur prenait l'engagement de les rembourser au chef-lieu de l'agence, quelques jours avant l'échéance, rendait au commerce un service dont ses rapports soulignaient complaisamment l'importance (2). Les encaissements par la poste rendirent inutiles les effets à fiche : de 95 millions en 1866, ils s'étaient élevés à 126 millions en 1871; l'année 1876 les voit tomber à 95 millions,

(1) Banque Nationale. Rapport de 1874, p. 37.
(2) cf. Id. 1867, p. 13.

puis à 36 millions en 1877, pour s'éteindre ensuite, complètement, dans l'activité grandissante des encaissements postaux. Depuis la mise en vigueur de ceux-ci, la Banque avait refusé les effets à fiche payables dans des localités desservies par la poste; aussi, en 1878, les effets à fiche avaient entièrement disparu. Ces mesures étaient d'autant plus louables que la Banque, dans l'intérêt du public, se privait des bénéfices que lui rapportait l'escompte de 180 à 200 mille effets, représentant 100 à 125 millions de francs.

Une belle reprise de l'escompte se manifeste en 1881 et 1882, suivie en 1883 d'une défaillance profonde, que la Banque attribuait à la baisse générale des prix, à la paresse des transactions et à l'abondance des capitaux sans emploi. Cette dépression se prolonge jusqu'en 1886, plus intense à Bruxelles qu'en province. La Banque comprit qu'il était opportun de stimuler l'activité des escompteurs : les délais entre la présentation et l'échéance étaient de 10 jours pour les effets tirés sur les localités où la Banque avait un bureau, et de 15 jours pour les effets tirés sur les communes postales; on songea à les réduire. Déjà en 1865, Brasseur avait critiqué le refus réglementaire des effets à trop court terme, qui en fait des valeurs inertes, bien qu'elles soient de celles qui offrent le plus de sécurité; avec 100,000 francs de valeurs trop brèves en portefeuille, un négociant ne pouvait pas trouver de l'argent à la Banque Nationale, disait-il (1). L'article 8 de la loi de 1850 abandonnait aux statuts le soin de régler l'escompte des lettres de change et autres effets de commerce, et l'article 9 des statuts se borne à stipuler les conditions de timbre, de cause réelle, de limite à 100 jours et de signatures solvables. Aucune restriction pour les traites à échéance. En 1883, les délais furent ramenés à 3 jours pour les effets escomptés dans les villes où une agence de la Banque fonctionne; à 4 jours pour les effets escomptés à Bruxelles et payables dans une localité postale et pour ceux qui, escomptés en province, sont payables dans une place où la Banque est représentée. Quant aux effets escomptés dans les comptoirs et payables dans une localité postale, le délai est de 5 jours. Pour tous les effets ayant moins de 10 jours à courir, la Banque ne réclame plus qu'un droit d'encaissement de 1 par mille. « Grâce à cette mesure, 71,314 effets, pour une somme de 17,455,378 francs,

(1) *La Banque Nationale et sa récente circulaire*, par Brasseur. pp. 29-30.

qui n'auraient pu être présentés anciennement dans ces conditions, ont été escomptés dans les deux derniers mois du présent exercice. Ces chiffres ne constituent cependant pas un accroissement équivalent du portefeuille. Une partie des effets à courts jours auraient vraisemblablement été remis dix jours avant l'échéance de l'escompte, si la nouvelle mesure n'avait pas été adoptée » (1).

L'année 1887 ouvre une période de reprise, qui s'accentue jusqu'en 1891. En 1892, les affaires se reprennent à bouder et, faute d'emploi, des capitaux nombreux sont remisés dans les établissements financiers. Cette situation se prolonge jusqu'en 1896. Dès lors, l'escompte commercial va prendre un essor admirable, s'élevant toujours plus haut, pour atteindre 2 milliards 898 millions en 1907, à l'époque de la crise américaine, qui passa en cyclone sur l'Europe. L'année suivante connut les dépressions de portefeuille, inséparables des crises. Il fallut attendre 1910 pour retrouver les chiffres de 1907.

Comment se répartit le portefeuille général escompte entre Bruxelles, Anvers et la province?

X

Périodes quinquennales	Bruxelles		Succursale		Comptoirs	
	milliers	°/o	milliers	°/o	milliers	°/o
1851-1855	116,156	43	78,025	29	73,837	28
1856-1860	171,210	31	129,133	23	254,656	46
1861-1865	178,680	22	164,326	20	472,121	58
1866-1870	225,374	22	164,158	17	617,346	61
1871-1875	443,108	25	386,670	22	949,742	53
1876-1880	441,602	28	249,933	16	874,372	56
1881-1885	484,495	27	281,093	17	954,641	56
1886-1890	535,684	30	326,272	18	950,471	52
1891-1895	807,794	40	257,443	13	898,472	47
1896-1900	1,054,901	44	356,532	15	998,284	41
1901-1905	1,098,832	40	595,036	21	1,103,916	39
1906-1910	869,741	31	1,079,324	32	1,374,423	37
1911						

Le mouvement des escomptes dans les provinces est, au début, inférieur à celui de Bruxelles et d'Anvers; pendant la seconde

(1) Banque Nationale. Rapport de 1884, pp. 7-8.

période quinquennale il les dépasse et, au fur et à mesure que des comptoirs sont ouverts, il se développe avec une admirable énergie. En 1852, huit comptoirs seulement fonctionnent. Chaque année de nouveaux comptoirs s'ouvraient, drainant la matière escomptable. Bruxelles, qui tenait la tête en 1852-1855, ne tarde pas à perdre une partie de son avance sous l'effort grandissant de la province. L'escompte des bons du Trésor joue un certain rôle dans le développement du portefeuille de la Banque centrale de Bruxelles, à partir de 1891; l'escompte des warrants, en 1906-1910 notamment, grossit le portefeuille de la succursale d'Anvers. Ces progrès de l'escompte illustrent le merveilleux épanouissement de la Belgique industrielle et commerciale. Est-ce à dire que la chute de 1,098 millions de 1901-1905 à 869 millions en 1906-1910 marque la décadence économique de la capitale? Nullement. Diverses causes sont intervenues : encaissements plus actifs par la poste, diffusion des instruments perfectionnés d'échange, chèques, compensations, virements et absorption de plus en plus grave de nos traites à l'escompte par les banques étrangères établies à Bruxelles et à Anvers. Ces banques travaillent avec leur capital et leurs dépôts et ne réescomptent guère leur papier à la Banque Nationale qui perd ainsi, peu à peu, mais sûrement, le contrôle de ce rouage essentiel du crédit national, De 1905 à 1910 les escomptes commerciaux à Bruxelles se sont déprimés dans les conditions suivantes :

XI

Années	Bruxelles milliers	Succursale milliers	Comptoirs milliers
1905	1,146,715	795,613	1,140,495
1906	886,369	1,211,492	1,308,135
1907	1,002,211	1,143,909	1,379,005
1908	758,150	937,258	1,340,486
1909	930,137	945,854	1,378,434
1910	771,837	1,138,109	1,466,054

Anvers a été troublée par l'intervention des warrants dans l chiffre de l'escompte-effets; mais les mouvements hésitants de sommes escomptées en regard de l'ascension ininterrompue d la province, sur laquelle les banques étrangères ont moins d

XIIA

ANNÉES	Traites							
					IMPORT MOYEN		JOURS	
	Acceptées	Non acceptées et promesses	Acceptées	Non acceptées et promesses	Acceptées	Non acceptées et promesses	Acceptées	Non acceptées et promesses
	milliers	milliers	%	%	francs	francs	%	%
1871	—	—	—	—	(5,267)	(609)	50 1/4	
1872	1,040,357	687,049	60.2	39.8	4,528	638	54 3/4	47 1/2
1873	1,289,502	662,540	66 1	33.9	4,110	580	53	47
1874	1,253,019	616,426	67 »	33 »	3,617	520	50	47
1875	1,203,921	628,205	65.7	34.3	3,339	496	51 3/10	49
Moyennes de 4 ans	1,196,725	648,555	64.7	35.3	3,898	558	52 1/4	47 1/2
1876	923,619	619,035	59.9	40.1	2,579	472	51	49
1877	983,112	595,091	62.3	37.7	2,402	423	52	50
1878	934,862	586,935	61.4	38.6	2,169	384	51	51
1879	972,123	567,736	63.1	36.9	1,992	362	44	49
1880	958,123	612,409	61 »	39 »	2,111	353	44	47
Moyennes	954,368	596,241	61.5	38.5	2,250	399	48 2/5	49 1/5
1881	1,069,755	647,421	64.9	35.1	2,168	351	48	46
1882	1,067,404	647,618	62.2	37.8	2,062	343	45	46 1/2
1883	978,591	657,654	59.2	40.8	1,939	330	44	45 1/2
1884	959,687	700,102	57.8	42.2	1,949	364	44 1/2	46 1/2
1885	971.855	693,841	58.4	41.6	1,992	311	44 1/2	47
Moyennes	1,009,458	669,327	60.5	39.5	2,022	340	45 1/5	46 1/5
1886	863,053	676,199	56 »	44 »	1,935	292	47 1/2	47
1887	1,051,123	736,628	58.8	41.2	1,980	294	46 1/2	47 1/2
1888	961,147	787,530	55 »	45 »	1,895	302	44	47
1889	1,000,755	824,195	54.8	45.2	1,938	306	43	48 1/2
1890	1,033,023	793,503	56.5	43.5	2,073	307	42 1/2	46
Moyennes	981,820	763,611	56.2	43.8	1,964	300	44 3/5	47 1/5
1891	1,076,438	783,015	57.9	42.1	2,098	315	38 1/2	40 1/2
1892	926,542	762,891	54.8	45.2	1,872	305	39 1/2	42 1/2
1893	909,177	760,394	54.4	45.6	1,865	297	39	41
1894	910,356	763,786	54.3	45.7	1,846	287	44	36
1895	952,196	789,917	54.6	45.4	1,950	293	41	37
Moyennes	954,941	772,000	55.2	44.8	1,926	299	40	39 2/5
1896	1,057,297	843,007	55.6	44.4	2,117	296	43	39
1897	1,145,970	887,720	56.8	43.2	2,272	304	42	38
1898	1,153,878	937,882	55.2	44.8	2,231	308	43	39
1899	1,276,966	1,048,096	54.9	45.1	2,449	332	41	37
1900	1,441,732	1,120,008	56.2	43.8	2,707	345	39	37
Moyennes	1,215,168	967,345	55.7	44.3	2,355	317	41 3/5	38

XIIB

ANNÉES	Traites							
					IMPORT MOYEN		JOURS	
	Acceptées	Non acceptées et promesses	Acceptées	Non acceptées et promesses	Acceptées	Non acceptées et promesses	Acceptées	Non acceptées et promesses
	milliers	milliers	°/o	°/o	francs	francs	°/o	°/o
1901	1,238,463	1,109,024	52.7	47.3	2,310	332	42	40
1902	1,235,104	1,075,876	53.4	46.6	2,320	314	42	40
1903	1,307,472	1,057,799	55.2	44.8	2,390	308	43	41
1904	1,238,316	1,092,763	53.1	46.9	2,301	309	44	41
1905	1,335,246	1,136,170	54 »	46 »	2,276	300	44	41
Moyennes	1,271,060	1,094,326	53.7	46.3	2,319	312	43	40 3/5
1906	1,517,385	1,246,208	54.9	45.1	2,599	327	45	43
1907	1,595,977	1,302,572	55 »	45 »	2,694	335	45	42
1908	1,259,104	1,245,146	50.2	49.8	2,128	323	46	42
1909	1,366,904	1,312,129	51 »	49 »	2,334	332	50	43
1910	1,495,483	1,367,031	52.2	47.8	2,521	344	51	43
Moyennes	1,446,970	1,294,617	52.6	47.4	2,455	332	47 2/5	42 3/5
1911	1,645,797	1,426,003	53.5	46.5	2,817	344	47	44

prise, semblent révéler, à côté de la concurrence des chèques et des virements, une certaine pression des escompteurs étrangers sur le portefeuille de la succursale.

Examinons la composition du portefeuille en traites acceptées et en traites non acceptées, en déterminant l'import moyen de chacune d'elles et les jours d'échéance qui les distinguent. Les rapports ne nous permettent de fixer ces observations qu'à partir de 1872. (Voir tableaux XIIA et XIIB.)

De 1851 à 1868, les rapports de la Banque distinguent la moyenne des effets escomptés par la succursale d'Anvers, tant sur l'étranger que sur la Belgique, de celle des effets escomptés par la Centrale de Bruxelles et par les comptoirs. (Voir tableau XIII.)

De 1869 à 1871, les rapports nous donnent l'import total moyen sans distinguer les effets escomptés par la succursale et le papier sur l'étranger, des escomptes négociés par Bruxelles et par les comptoirs. Nous trouvons :

Pour 1869 la valeur moyenne de 1,070 francs
Id. 1870 id. 1,145 id.
Id. 1871 id. 1,318 id.

XIII

ANNÉES	MOYENNE		Moyenne du nombre de jours d'échéance	ANNÉES	MOYENNE		Moyenne du nombre de jours d'échéance
	générale y compris les escomptes d'Anvers et les effets sur l'étranger	des effets escomptés à Bruxelles et dans les comptoirs			générale y compris les escomptes d'Anvers et les effets sur l'étranger	des effets escomptés à Bruxelles et dans les comptoirs	
1851	2,862	1,887	—	1860	1,978	1,664	65
1852	3,079	1,614	—	1861	1,920	1,610	65
1853	2,630	1,442	—	1862	1,505	1,238	60
1854	2,575	1,550	—	1863	1,308	1,155	62
1855	2,362	1,755	—	1864	1,141	928	54
1856	2,325	1,774	—	1865	1,115	923	55
1857	2,441	1,770	—	1866	1,128	960	54
1858	2,273	1,541	63	1867	1,111	936	53
1859	2,023	1,598	65	1868	1,251	907	52

Ces tableaux nous permettent de vérifier la loi de décroissance persistante de l'import moyen des traites commerciales. De 1851 à 1868, cet import moyen tombait de 1,887 à 907 francs; nous le trouvons à 609 francs en 1871, et la chute s'accentuera jusqu'au minimum de 287 francs en 1894. La moyenne oscille ensuite entre 300 et 345 francs. Au début, les hautes moyennes étaient obtenues par l'escompte d'effets importants tirés sur de grands établissements industriels et négociés à Bruxelles et dans nos comptoirs de province (1). Quant à la moyenne totale, elle s'enflait des grosses traites sur l'étranger escomptées par la succursale. Jusqu'en 1861, les petites valeurs hésitent au seuil de la Banque Nationale, malgré les encouragements rassurants de la direction. « La Banque, dit le rapport de 1857, ne repousse aucune valeur de minime importance, dès qu'elle se présente revêtue de signatures solvables » (2). 44 p. c. des effets étaient inférieurs à 500 francs et 7 p. c. à 100 francs. Déjà, en 1855, la Banque avait fait remarquer « que la modicité d'une valeur n'est jamais un motif pour la faire écarter, lorsqu'elle réunit les garanties prescrites par les statuts » (3). Il y avait eu un relèvement de la moyenne en 1861, résultant de l'importance des valeurs escomptées à Anvers et formant le portefeuille spécial de la suc-

(1) Banque Nationale. Rapport de 1855, p. 11.
(2) Id., 1857, p. 13.
(3) Id., 1855, pp. 10-11.

cursale. Mais la diminution de la moyenne, à peine indiquée en 1861, se précipite en 1862, et les imports dévalent ne cascades jusqu'en 1868. La suppression des pertes de place faisait affluer le petit papier aux guichets de l'escompte (1) et en abaissait la valeur moyenne; en 1867, on comptait 62 1/2 p. c. de traites au-dessous de 500 francs, dont 10 1/2 p. c. n'atteignaient pas 100 francs. On vit la marée des petits effets monter à partir de 1855. En 1871, à la veille du renouvellement du privilège, le portefeuille belge se décomposait ainsi :

16 p. c.	d'effets	inférieurs à 100 francs;
22 p. c.	id.	de 101 à 200 francs;
30 p. c.	id.	de 201 à 500 francs;
32 p. c.	id.	au delà de 500 francs.

Le portefeuille de la Banque Nationale se démocratisait avec l'afflux du réescompte des banques de crédit qui s'organisaient en Belgique. Les Unions de Crédit vulgarisaient l'escompte du petit papier, en s'adressant plus particulièrement au commerce moyen; Fraipont venait de créer une banque qui fut plus tard le Crédit Général Liégeois et, d'autre part, le nombre des comptoirs de la Banque Nationale se multipliait dans le pays. Après 1870, le mouvement s'accentue : la Société Générale crée la « Banque d'Anvers », Urban et Stern fondent la « Banque de Bruxelles » avec l'aide de financiers allemands; la *Schaaffhausen'sche Bankverein* s'intéresse à la création de la « Banque Centrale Anversoise » et peu de temps après naît la « Caisse Générale de Reports et de Dépôts » (2). Lorsque la Banque de Belgique sombra, les banques belges étaient assez fortes pour entrer dans le consortium qui allait intervenir dans la liquidation de cet établissement financier, à seule fin de sauvegarder les intérêts de ceux qui se trouvaient engagés dans le désastre. Toutes ces banques nouvelles formaient de véritables réservoirs d'escompte qui, par le réescompte, se déversaient à la Banque Nationale. Il est évident que le réescompte porte toujours de préférence sur les petits effets à la plus courte échéance possible. De là diminution de l'import moyen des effets et diminution du nombre de jours des effets, non acceptés surtout. De Greef remarquait qu'en 1899 près d'un huitième des escompteurs directs à la Banque

(1) Rapport de la Banque Nationale, 1862, p. 10.
(2) Das belgische Bankwesen von Dr Walther Meynen, p. 15-33.

se composait de banquiers réescompteurs qui, probablement, passent à notre institut d'émission leur petit papier à échéance prochaine. C'est à tort qu'on a parlé, en invoquant le grand nombre des effets à faible import que négocie la Banque, de démocratisation du crédit. La tendance à la diminution des imports est générale; Nitti l'avait observé en France pour les effets au-dessous de 100 francs, et le rapport de 1910 nous apprenait que 55 p. c. des effets apportés à la Banque de France oscillaient entre 5 francs et 100 francs (1). La moyenne des sommes et celle des jours, écrivait Neymark, « sont en abaissement constant depuis plusieurs années » (2). Depuis 1901, la valeur moyenne se déplace autour de 325 francs sans trop s'en écarter, mais les échéances des traites non acceptées tendent à s'élargir, sans atteindre cependant les longs jours de 1871 à 1890; celles des traites acceptées, au contraire, ont sensiblement augmenté sous l'influence des warrants escomptés en 1906-1910, en même temps que s'accroissait la valeur moyenne des effets. La loi de décroissance des imports moyens a cessé d'agir, pour le développement des warrants, avec la régularité tenace des quarante premières années de la Banque; à partir de 1888, l'aggravation de la moyenne se dessine; quelques hésitations de 1892 à 1894, puis, tendance marquée au relèvement des sommes.

Ces mouvements de l'import moyen des effets escomptés se partagent entre Bruxelles, Anvers et les comptoirs de province, comme l'indique le tableau XIV, page 86.

Le gros papier est escompté à Anvers; c'est par la succursale que la Banque a principalement opéré l'achat des valeurs nécessaires au règlement de la guerre de 1870, comme l'établit la haute moyenne de 1871-1875. En 1876, la décroissance des imports moyens s'accentue jusqu'en 1887-1888, coïncidant avec le point le plus bas auquel les prix étaient descendus. L'année 1889 marque le premier relèvement des prix, et avec eux remonte la valeur moyenne des effets escomptés à Anvers. Mais une réaction nouvelle déprime les marchés : la crise des banques aux Etats-Unis et en Australie, l'act Scherman et en 1897 le tarif Dingley, autant d'événements qui déterminent la baisse la plus désastreuse du siècle, pire que celle de 1847-1849, quand un vent

(1) Revue d'économie politique, t. XII, p. 380.

(2) La Banque de France de 1880 à 1905, par Alfred Neymark, p. 6.

XIV

ANNÉES	Valeur moyenne des effets escomptés par			ANNÉES	Valeur moyenne des effets escomptés par		
	Comptoirs	Anvers	Bruxelles		Comptoirs	Anvers	Bruxelles
1871	1,256	5,301	910	1891	549	2,034	670
1872	1,241	5,930	844	1892	524	1,529	645
1873	1,187	5,140	987	1893	505	1,570	659
1874	1,059	4,582	889	1894	484	1,208	670
1875	956	4,459	864	1895	513	1,282	838
Moyennes	1,140	5,082	927	Moyennes	515	1,524	696
1876	898	2,918	650	1896	508	1,555	696
1877	848	2,593	673	1897	510	1,503	611
1878	762	2,566	562	1898	506	1,621	748
1879	716	2,159	696	1899	540	1,840	739
1880	693	2,246	659	1900	595	2,159	723
Moyennes	783	2,496	648	Moyennes	512	1,736	703
1881	691	2.710	647	1901	556	1,643	667
1882	682	2,806	679	1902	536	1,780	643
1883	640	2,450	487	1903	528	2,275	698
1884	604	2,070	448	1904	527	2,171	645
1885	569	2,032	476	1905	523	2,210	689
Moyennes	637	2,413	547	Moyennes	534	2,016	668
1886	534	1,541	504	1906	571	3,090	518
1887	535	1,369	473	1907	590	2,867	574
1888	534	1,266	470	1908	573	2,506	443
1889	538	1,900	458	1909	554	2,413	533
1890	542	2,016	553	1910	602	2,659	445
Moyennes	536	1,618	492	Moyennes	578	2,707	502
				1911	657	2,903	421

de révolution soufflait en tempête sur l'Europe. En 1894, l'import moyen des effets escomptés à Anvers tomba à 1,208 francs; le réveil de la hausse en 1896 correspond à l'augmentation de la valeur moyenne des traites escomptées par la succursale jusqu'en 1900. Une nouvelle crise de baisse en 1901 réduit la moyenne, mais cette faiblesse n'est que passagère et peu profonde; aussi l'import moyen des effets anversois ne tarde-t-il pas à se relever. La valorisation des cafés l'exagère en 1906-1910; mais lorsque les escomptes reprennent leur vie normale, la valeur moyenne du papier se dresse au-dessus du niveau des trente dernières années. La courbe des prix et celle des escomptes

moyens à Anvers sont parallèles, tandis qu'entre cette courbe et celles des escomptes moyens à Bruxelles et dans les comptoirs de province on ne découvre aucune relation, notamment depuis 1887-1888, dernière étape de la baisse des cours-marchandises. La dépression des prix a réduit, il est vrai, les imports moyens de 1871 à 1885 dans les comptoirs; mais à partir de 1886, ils se tiennent au niveau constant de 535 avec un minimum quinquennal de 512 et un maximum quinquennal de 578. On ne retrouve pas à Bruxelles cette régularité des moyennes que nous constatons en province, mais aucun rapport n'existe, comme à Anvers, entre les mouvements des prix et les mouvements de la valeur moyenne des effets escomptés. Celle-ci est moins influencée en province par les traites sur l'étranger qu'à Bruxelles et qu'à Anvers, et elle ne l'est guère par les warrants. A Bruxelles, la négociation du papier sur l'étranger nous donne la clef des oscillations des imports moyens; quant aux warrants, leur insignifiance à Bruxelles explique pourquoi ces moyennes sont indépendantes des crises de prix, tandis qu'à Anvers leur importance nous révèle le rapport de dépendance qui existe entre la valeur des effets escomptés par la succursale et les cours-marchandises.

La Banque Nationale, à l'encontre des autres banques d'émission ne prescrit aucun minimum, ni pour la valeur des effets ni pour l'intérêt à percevoir (2). Quant au maximum de 100 jours prescrit par l'article 21 des statuts, il n'est jamais atteint, ce qui prouve qu'une grande partie des effets restent dans les portefeuilles des particuliers et des banques. Il est rare que les lettres de change soient présentées à l'escompte dans les banques d'émission au moment de leur création; la plupart du temps, c'est au moment de l'échéance ou quelques jours avant que les bordereaux sont envoyés par les escompteurs à la Banque; ils profitent alors de la forte organisation de cet établissement. En France, l'échéance moyenne pivote autour de 22 à 23 jours; le meilleur du bénéfice de l'escompte passe donc aux banques privées. L'échéance moyenne en Belgique était de 42 à 43 jours de 1906 à 1910. La Banque Nationale y trouve évidemment son compte; mais à terme plus long correspond une circulation fiduciaire plus grande. Avec une échéance de 21 jours au lieu de 42, notre

(1) Sénat de Belgique. Rapport de Descamps, p. 105.

circulation de billets pourrait, nous le disions plus haut, alimènter des opérations d'escompte deux fois plus importantes, si l'émission était strictement représentative de nos lettres de change. Cette échéance plus longue trahit l'insuffisance des capitaux engagés dans nos affaires de commerce et de banque, puisqu'un plus long crédit leur est nécessaire, et pour les banques l'insuffisance des dépôts. L'abaissement du nombre de jours correspond, en règle générale, au développement de la richesse publique, leur accroissement au resserrement de nos capitaux ou à la disproportion entre l'importance de nos entreprises et l'étendue de nos ressources.

Il est à remarquer que les jours moyens des traites acceptées dépassent sensiblement, de 1872 à 1877, ceux des traites non acceptées et des promesses; c'est l'époque des grosses opérations de change dans lesquelles le paiement de l'indemnité de guerre entraîne la Banque Nationale. En 1878, les deux moyennes se balancent, et en 1879 l'échéance des effets acceptés tombe au-dessous de celle des effets non acceptés, avec des intervalles plus ou moins variables. Le papier non accepté a des besoins de crédit plus grands que le papier revêtu d'une acceptation. Nous traversons cette longue dépression économique qu'illustre la courbe dégressive des prix, et dont nous avons constaté l'influence sur l'encaisse métallique, le portefeuille et les comptes courants. Mais à partir de 1894, les situations se renversent et les acceptations réclament des échéances plus longues que les effets non acceptés; ces déplacements correspondent au développement des warrants escomptés par Anvers, qui sont assimilés aux effets acceptés. Nous sommes au terme de la période de baisse qui s'est prolongée pendant vingt-trois ans, fauchant les prix, et l'on voit renaître la confiance. La spéculation s'enhardit, les capitaux sortent de leurs terriers et le crédit se répand sur des entreprises nouvelles, plus largement distribué aux effets acceptés qu'au papier courant. Il semble que les grosses affaires demandent à l'échéance plus de répit que les petites, et cette différence entre elles se manifeste en 1909 et 1910 avec une énergie singulière. Conant l'avait remarqué : pour le papier accepté, augmentation de la valeur moyenne et plus longue échéance moyenne (1); pour le papier non accepté,

(1) The National Bank of Belgium, by CONANT, pp. 49-50.

statu quo au point de vue de l'import moyen et léger accroissement du nombre de jours. L'écart entre les deux catégories de papier passe de deux jours en 1901 à huit jours en 1910. La courteresse des échéances importe à la marche solide d'une banque. « Quand le papier escompté, écrit Burdeau, est à échéance de vingt-huit jours, il rentre chaque jour une part déterminée du portefeuille et il suffit, pour que la suspension des paiements par la Banque soit tout à fait impossible, que l'encaisse, chaque jour renforcée de cette rentrée, puisse durer jusqu'au terme de la dernière échéance » (1).

Le portefeuille de la Banque Nationale se compose de papier à long terme; le développement périlleux de ses émissions, et avec lui le cortège de nos difficultés monétaires, lui est dû en grande partie. Le public réclame de la Banque un crédit trop long qui la place, au point de vue des bénéfices, dans des conditions se rapprochant de celles des banques privées, dont le papier à longue échéance grossit la balance des profits. Le portefeuille des grandes banques d'émission est généralement moins productif que celui des banques ordinaires de crédit, parce que son échéance moyenne est généralement plus courte; plus cette échéance recule, plus productives sont les opérations d'escompte. Mais si les billets encombrent la circulation, et que la circulation et l'encaisse métallique ne jouent plus qu'un rôle accessoire, effacé ou décoratif, un malaise profond ne tarde pas à se faire sentir et le change mesure bientôt la dépréciation du billet. C'est le cas en Belgique. L'Allemagne, elle, enveloppe de soins sa circulation monétaire, et bien que 36 p. c. environ de son portefeuille échoit entre 31 et 90 jours, la Reichsbank évite des émissions excessives, et veille à ce que l'or coule le plus abondamment possible dans les canaux de la circulation. La « Bankenquet » de 1908 n'avait pas d'autre préoccupation. En France, les courtes échéances du portefeuille favorisent la constitution de fortes réserves métalliques, qui dispensent la Banque de recourir aux petites coupures et créent une atmosphère favorable aux escomptes à taux réduits, que ne peuvent espérer les portefeuilles à longs termes de la Reichsbank et de la Banque Nationale. Lorsque la direction de notre Banque officielle abaissait le délai des jours à courir entre la présentation et l'échéance des effets à 5 jours pour ceux tirés sur Bruxelles, 6 sur la

(1) Rapport cité de Burdeau, p. 63.

province et 7 sur une localité postale, elle encourageait l'escompte et le réescompte à court terme La durée trop étendue des échéances ne lui avait pas échappé.

Non pas que les aléas de l'escompte soient considérables : les déchets représentent de 1851 à 1871, sur le montant total de l'escompte, 0,0056 p. c.; de 1872 à 1899 la perte se chiffre par 0,0171 p. c. et par 0,0126 p. c. de 1900 à 1911. Dans un des derniers chapitres nous aurons l'occasion d'examiner ces pertes plus attentivement.

Le nombre des effets protestés par la Banque Nationale diminue à Bruxelles, par rapport au total des effets passés à l'escompte, de 16.42 p. c. en 1880 à 12.43 p. c. en 1910; par contre, à Anvers et dans les comptoirs, on constate une augmentation de 7.59 p. c. à 9.15 p. c. La proportion des effets impayés et remboursés par les cédants se maintient en province avec de légères oscillations, tandis que depuis trente ans cette proportion fléchit assez sensiblement dans la capitale, imposant à la Banque une surveillance de plus en plus active du papier. Le contrôle de l'escompte qui échappe peu à peu à notre grand établissement financier, sous la pression active des escompteurs étrangers, rend cette surveillance plus difficile chaque jour, et l'obligera à faire aux bordereaux qu'on lui présente un accueil de plus en plus sévère. La qualité du papier escompté à Bruxelles par la Banque Nationale diminue, parce que les succursales étrangères drainent les escomptes les meilleurs et ne réescomptent pas; l'action de ces concurrentes dangereuses ne se manifeste pas encore en province avec la même intensité, mais elle y pénètre peu à peu en avancées sûres, et les temps viendront où les comptoirs auront à compter sérieusement avec elles.

Domergue remarquait que le contrôle de l'escompte échappait à la Banque de France. Les grandes sociétés françaises de crédit s'en emparent, comme elles se sont emparées du contrôle de l'épargne française dont elles dirigent les placements que l'escompte a amorcés (1). « La Banque de France, disait Henri Michel à la Chambre des députés, n'avait plus en ces grandes sociétés de crédit des clients, mais des concurrents redoutables lui enlevant son meilleur papier », pour ne lui laisser en portefeuille que du papier de second ordre. « On ne saurait oublier,

(1) La question des sociétés de crédit, par Domergue, pp. 20-25.

ajoutait-il, que ce portefeuille sert pour une large part, de garantie au billet de banque, dont il est en quelque sorte la contre-partie. La diminution de la valeur de cette contre-partie, en diminuant la valeur du gage, peut donc influer sur le crédit dont jouit le billet de banque, sinon faire courir des risques à notre grande administration financière » (1). Ne pourrions-nous pas tenir le même langage à Bruxelles? La Banque de France n'est plus la banquière des banquiers, mais leur caissière; la Banque Nationale de Belgique est leur pourvoyeuse de billets. Certes, comme le remarquait Lefranc (2), la Banque de France reconquerrait l'empire de l'escompte si le crédit était en danger; il lui suffirait pour cela d'appliquer des taux différentiels. La Reichsbank, en 1897, a renoncé à cette pratique, toujours en vigueur à la Banque d'Angleterre. Nous y reviendrons, lorsque nous parlerons du taux de l'escompte, Bornons-nous à rappeler qu'il importe à la Banque de maintenir le contact le plus étroit avec le monde des affaires; il ne faut pas que son contrôle sur les grandes maisons s'affaiblisse le moins du monde. « C'est sur la Banque officielle, remarque justement Snyckers, que repose en grande partie l'organisation du crédit de tout un pays. Elle doit donc pouvoir surveiller constamment le crédit des autres banquiers » (3). Par le réescompte, d'autre part, elle se documente sur la clientèle et sur les affaires des banques privées; si le réescompte de certaines banques, s'appuyant sur les capitaux d'une banque-mère, lui échappe, des lacunes se creusent dans sa documentation. Et cependant, lorsque les crises sévissent, c'est à la Banque officielle que recourent les banques privées, succursales étrangères comme maisons belges. La Banque connait parfaitement la valeur du papier que celles-ci présentent au réescompte, leur façon de travailler, la nature et l'importance de leurs opérations. Mais elle ignore tout de celles-là, les mouvements de leurs dépôts et de leurs escomptes, leurs opérations et l'étendue de leurs ressources. Si une guerre toujours à craindre asséchait les réservoirs où les banques s'alimentent, c'est à la Banque Nationale qu'elles s'adresseraient après l'avoir desservie. L'intervention de la Banque Nationale s'imposerait néanmoins pour les unes comme pour les autres, bien que

(1) Journal Officiel, 30 novembre 1909.
(2) La liberté de commerce et les établissements de crédit, par A. Lefranc, p. 95.
(3) La Reichsbank et la Banque de France, par A. Snyckers, p. 62.

les premières, en drainant les escomptes sans recourir au réescompte, aient affaibli son autorité sur le portefeuille belge. Il doit exister entre tous les organes de la machine-crédit une solidarité étroite dans l'action; la multiplicité des banques locales, dispensatrices de crédit personnel, servait de nombreux intérêts, souvent modestes, mais qui, par leur nombre, occupaient une place importante dans l'intérêt général. Les grandes sociétés avancent preque exclusivement sur garanties; mais la puissance des capitaux dont elles disposent leur a permis d'écrémer la clientèle et de rendre impossible la vie des petites banques. Ces sociétés financières françaises ne diront pas comme le disait le directeur de la Deutsche Bank aux enquêteurs américains: « Notre force est la Banque centrale » et moins encore le diront les gérants de leurs succursales de Belgique, en parlant de notre Banque Nationale. C'est là qu'est le danger, car s'il importe d'éviter la centralisation excessive des opérations de crédit dans un seul établissement, fût-il la Banque officielle elle-même, la centralisation de ces opérations de crédit dans quelques puissantes firmes étrangères, pour qui l'escompte est l'amorce des placements de capitaux, serait autrement redoutable, et l'intérêt public exigerait impérieusement d'en conjurer le péril. Une banque privilégiée d'émission ne peut songer à monopoliser les escomptes nationaux; elle a d'autres devoirs à remplir qui lui interdisent de donner à son portefeuille une importance exagérée, qui la mettrait en mauvaise posture aux heures difficiles des crises, ou lorsqu'elle aurait à défendre le pays contre les changes défavorables. « C'est au moment où l'activité commerciale, industrielle et financière est suivie du développement de la circulation des effets de commerce, écrivait Loubet, que l'on s'adresse surtout à elle. Plus encore qu'en temps ordinaire, elle devient alors la réserve des autres banques, qui lui apportent à l'escompte le papier qu'elles sont tenues de réaliser, pour obtenir les capitaux nécessaires soit à leurs opérations courantes, soit au remboursement de leurs dépôts » (1). Elle le peut d'autant plus facilement, que le réescompte des banques est généralement à courts jours et n'absorbe pas longtemps les capitaux avancés. Il n'en peut être autrement dans les périodes troublées, lorsque les escompteurs s'empressent de réaliser par l'escompte leur portefeuille à la

(1) La Banque de France et l'escompte, par Loubet, p. 112.

Banque Nationale et que, d'autre part, les demandes de remboursement des billets qui ont servi au réescompte affluent aux guichets. Les banques étrangères qui se sont isolées de la banque officielle, bien qu'elles n'aient contribué en rien par le réescompte à l'accroissement de ses ressources en temps normal, n'en auront pas moins recours à elle en temps de crise, augmentant ainsi ses charges sans avoir contribué avec nos banques belges au développement de ses moyens d'action.

Lorsqu'en 1872, la Chambre des Représentants discuta la prorogation du privilège de 1850, Boucqueau défendit l'idée du réescompte, par la Banque Nationale, des effets ou d'une partie des effets qui garnissent son portefeuille. Le réescompte du papier commercial de notre banque officielle, comme l'adoption des dépôts à intérêt, devait constituer un moyen d'action contre les banques privées en général, sans distinction de nationalité, puisqu'elles seraient toutes obligées d'augmenter le taux d'intérêt des dépôts, de manière à le mettre au niveau du taux du réescompte. Si le réescompte est à 3 1/2 ou à 4 p. c. et l'intérêt à 2 1/2 ou à 3, les capitaux réfugiés dans les caisses de dépôt se porteront vers le réescompte, jusqu'à ce que les deux taux soient à parité. Il en résulterait nécessairement une cherté plus grande de l'argent, et l'arme de défense se retournerait contre le crédit, au grand dommage de l'industrie et du commerce. Sur le seuil de la question du réescompte, il convient de se demander si la Banque Nationale doit attirer à elle les capitaux et les amorcer par l'intérêt. Nous nous sommes trouvés devant ce problème en examinant l'opportunité des dépôts à intérêt. S'il ne s'agissait que d'enlever aux placements utiles les capitaux disponibles, le mal serait certain et l'avantage illusoire; s'il s'agit au contraire d'enlever aux banques privées l'arme des dépôts, lorsqu'elles s'en servent contre la Banque officielle, la mesure a pour elle de bonnes raisons. Or le réescompte, Pirmez l'a spirituellement démontré, c'est le compte courant déguisé à intérêt, le compte courant à intérêt affublé de vêtements superposés, comme certains écuyers de cirque (1); si on l'en dépouille un à un, il apparaît dans sa nudité originelle et sans qu'il puisse y avoir le moindre doute sur son idendité.

En effet, je me présente à la Banque Nationale et je lui

(1) Chambre des Représentants. Séance du 30 avril 1872.

demande pour 10,000 francs d'effets sur Bruxelles qu'à l'échéance je vais encaisser moi-même. Qu'il y ait beaucoup d'effets à toucher ou un seul de cet import, le dérangement et les risques n'en existent pas moins. Je suis donc amené à prier la Banque de conserver par devers elle les effets réescomptés après m'en avoir délivré la reconnaissance, et de les faire encaisser elle-même à mon profit. Cette reconnaissance représente donc une obligation de payer une promesse à terme, et si je lui fais bon accueil, c'est que pour moi « les obligations de la Banque valent mieux et sont plus commodes que le réescompte lui-même... c'est le réescompte débarrassé d'une couverture gênante ». L'inconvénient de ces promesses à terme, c'est « la nécessité de les renouveler fréquemment, de devoir se transporter à la Banque pour les encaisser ». Pourquoi sont-elles créées à échéances fixes? Ne serait-il pas infiniment plus commode de remplacer la promesse à terme défini par une promesse à terme indéfini, remboursable moyennant préavis. La somme fait bloc; pour ma facilité je m'entendrai avec la Banque de manière que je puisse toucher cette somme en détail, au fur et à mesure des besoins de ma caisse, en donnant préavis pour la moitié, pour le quart, pour telle fraction à ma convenance. Si j'ai une rentrée de fonds, pourquoi n'en pas grossir la somme à ma disposition, substituant de la sorte à plusieurs titres un titre unique? Et nous voyons apparaître le compte courant avec préavis et intérêt à taux variable. « C'est toujours l'équivalent du réescompte, remarque Pirmez, mais la même opération n'est plus embarrassée de gênantes formalités d'échéances se répétant. »

Nous avons vu que ce sont les dépôts à intérêt qui sont le plus largement et le plus brusquement retirés; les comptes courants à intérêt sont, eux aussi, plus précaires que les comptes courants sans intérêt. Ceux-ci correspondent à des besoins journaliers et se déposent au cours naturel des choses, avec une stabilité que ne connaissent pas les soldes créditeurs des comptes courants alimentés par des capitaux de spéculation, en quête d'emplois. La Banque, en les attirant, s'expose à voir diminuer ses ressources et augmenter ses embarras. Boucquéau objectait vainement à Pirmez que réescompter une lettre de change, c'était vendre une créance à terme et nullement recevoir des capitaux à intérêt, comme si le terme n'obligeait pas au paiement de l'intérêt des jours à courir. C'est ainsi que la logique de

Pirmez démasquait le réescompte. Lorsque Boucquéau affirmai que cette panacée bancaire aurait le pouvoir merveilleux de faire sortir de leurs cachettes les capitaux improductifs, pouvoir qui échappe aux comptes courants, disait-il, le danger apparaissait, car ce sont les capitaux de cette nature qui sont le plus rapidement retirés, ceux qu'une banque prudente n'accepte qu'avec la plus grande circonspection. Que la Banque attire à elles des capitaux dont elle a l'emploi, nul n'y trouvera à redire. Mais règlera-t-elle le réescompte d'après ses besoins, l'encourageant par le taux élevé de l'intérêt quand ses ressources sont insuffisantes, le décourageant par une rémunération infime dans les périodes d'abondance, comme elle le fait pour l'escompte ? Le réescompte favorise les entrées d'espèces à la Banque ou les rentrées de billets; l'escompte en fait sortir des billets et des espèces. Il en résulte qu'en réescomptant on favorise la baisse du taux de l'escompte; mais comme le taux réduit de l'escompte stimule les entrées de portefeuille, celles-ci ont imposé à la Banque la remise de numéraire et de billets, diminué d'autant ses ressources et déterminé la hausse de ce taux. Les banques privées réescomptent une portion d'autant plus grande de leur portefeuille que les demandes d'escompte ont été plus actives et les retraits de fonds plus pressants. Aux approches des crises, lorsque la fièvre des affaires a multiplié les échanges et provoqué d'énergiques appels au crédit, le réescompte des banques à la Banque centrale se développe intensément. Du réescompte par la Banque Nationale agirait comme agissent les facteurs de crise; il enflerait le portefeuille et appauvrirait l'encaisse. Les prodromes des crises se retrouvent ainsi dans les phénomènes du réescompte.

Boucquéau prétendait que le réescompte serait le régulateur du taux de l'argent : le taux du réescompte étant fixé à 1 p. c. au-dessous du taux de l'escompte, si la Banque portait celui-ci à 6 p. c. lorsque, d'après l'état général du marché, il ne devrait être qu'à 4 p. c., il arriverait que la Banque, réescomptant à 5 p. c., verrait s'écouler son portefeuille par le réescompte et grossir démesurément son encaisse, ce qui la déterminerait à baisser le taux de l'escompte. Tel est le raisonnement de Boucquéau (1). Il suppose un taux d'escompte anormal, ne correspondant pas

(1) Chambre des Représentants. Séance du 30 avril 1872.

aux conditions du marché, et favorisant exceptionnellement les entreprises des capitaux à la recherche d'intérêts avantageux. Mais que l'escompte soit à 4 p. c. et le réescompte à 3 p. c., quel bénéfice représenterait l'opération d'une traite de 500 francs à 30 jours ? 41.6 centimes. Si l'écart était de 2 p. c., le produit serait de 83 centimes. Et pour ce maigre profit, le preneur devrait encaisser lui-même ! Il est évident que le réescompte ne porterait que sur de gros paquets d'effets, achetés par les capitaux de spéculation, les plus instables et par conséquent les plus dangereux. Ne perdons pas de vue que le réescompte par l'échange rudimentaire d'effets de commerce contre espèces et billets ne s'accommoderait pas longtemps d'un mécanisme aussi primitif; il ferait place à des obligations à terme. Boucquéau le reconnaissait implicitement lorsque, après avoir fait le tableau séduisant des prêteurs satisfaisant aux besoins des emprunteurs avec l'intermédiaire de la Banque, il avouait qu'il lui importait peu que le trait d'union entre elle et le public s'établît par le réescompte, par des prescriptions ou par tout autre moyen équivalent. C'était le retour aux obligations à terme et, à bref délai, inévitablement, au mécanisme des comptes courants à intérêt. Ainsi s'évanouissaient les espérances du réescompte.

Le système que ressuscitait Boucquéau avait été défendu en 1857 par Paul Coq qui, de son côté, l'avait emprunté à Pereire. Plus tard, Frère-Orban combattit l'idée du réescompte, et avec lui Malou, adversaire irréductible de cette vieille nouveauté. La Banque Nationale, disait Malou, est propriétaire d'effets qu'elle a achetés et payés, « et on veut la placer dans cette position, unique dans le monde, de quelqu'un qui peut à tout moment, par toute volonté, être exproprié de ce qu'il possède. Voilà, en réalité, la question du réescompte dans toute sa simplicité. Ainsi, la Banque Nationale qui est intéressée à conserver des valeurs qu'elle a acquises, devrait me les donner quand je vais les lui demander. Pourquoi ? N'est-ce pas sa chose à elle ? N'est-ce pas elle qui les a achetées ? Je ne comprends donc pas qu'on fasse à la Banque Nationale cette position que tout le monde puisse spéculer contre elle, et qu'elle soit obligée de livrer ce que tout le monde demanderait à choisir dans son portefeuille. Ce serait là une existence impossible, intolérable » (1). Pareil système mettrait la

(1) Chambre des Représentants. Séance du 3 mai 1872.

Banque Nationale à la merci des banques privées, belges et étrangères, et les succursales financières de Paris et de Berlin auraient beau jeu contre elle. Il offrirait cet autre inconvénient de dévoiler au public les secrets des particuliers, les relations entre tireurs, tirés et endosseurs, tous les dessous mystérieux de nos provenances et de nos débouchés, révélés aujourd'hui au courant de la circulation des effets, mais que le réescompte ira chercher dans les profondeurs du portefeuille de notre Banque officielle, impuissante à empêcher les indiscrétions. Mais le réescompte doit-il être nécessairement obligatoire? La Banque ne peut-elle pas s'en abstenir en temps normal, et n'y avoir recours que lorsque des ressources immédiates lui sont nécessaires? C'est en ces périodes troublées que les réalisations sont difficiles, parfois même impossibles. Lorsque la crise éclate, les portefeuilles des banques privées et des particuliers, à la poursuite de ressources liquides, se bousculent aux guichets d'escompte de la Grande Banque, et c'est ce moment que la Grande Banque choisirait pour réescompter son papier? Qui le lui prendrait? Quelle banque lui livrerait des disponibilités précieuses qu'elle-même cherche à drainer vers elle par l'escompte? Lorsque la Banque Nationale pourrait réescompter utilement son papier, le réescompte ne trouverait pas preneur, ou ne le trouverait qu'à des conditions qui porteraient le taux de l'escompte à des hauteurs insoupçonnées.

Peu à peu se dissipent ainsi les illusions du réescompte. Ces illusions sont les suivantes : — mettre en valeur, en en conservant la disponibilité constante, tout capital monétaire, de si peu d'importance et pour si court terme que ce soit; abaisser et régulariser le cours de l'argent; le fixer, conformément à la règle de l'offre et de la demande et, comme conséquence, se procurer plus facilement des capitaux pour les entreprises à long terme qui sont généralement les plus productives, faisant cesser ainsi une des exploitations les plus odieuses du travail par le capital; faciliter dans une proportion énorme toutes les entreprises, par l'accroissement des ressources qu'une circulation incessante et bien établie mettrait à leur disposition — (1).

La mise en valeur de notre capital ou, pour mieux dire, la mobilisation de l'encaisse métallique est réalisée par le billet de

(1) Chambre des Représentants. Séance du 30 avril 1872.

banque. Boucquéau le conteste. D'après lui, le capital fiduciaire, dans cette partie qui dépasse l'encaisse, représente dans la circulation un capital qui ne coûte rien et qui fonctionne comme un capital réel. « Cet avantage n'existe, dit-il, que pour autant que ce capital ne fonctionne qu'à défaut de capital réel » (1). La monnaie fiduciaire ne doit pas enlever aux capitaux effectifs la priorité d'un emploi quelconque; elle ne peut pas leur faire concurrence sur le marché de l'escompte. Boucquéau croit à tort que l'émission employée à l'escompte est la rivale des capitaux réels et les décourage. N'en est-elle pas plutôt la multiplication, comme une projection agrandie par la distance, représentant une masse trois et quatre fois plus grande que le stock monétaire existant, et son intervention, loin de fermer les avenues aux capitaux privés disponibles, ne les leur ouvre-t-elle pas toutes larges vers les emplois productifs qui les attirent?

Nous avons vu que le réescompte ne régulariserait nullement le cours de l'argent, ni ne l'abaisserait systématiquement, puisque l'augmentation des ressources créées par la négociation du portefeuille ne déterminerait que pour peu de temps la baisse de l'escompte, cette baisse ne tardant pas à faire affluer à la Banque du papier nouveau sous l'impulsion du bon marché. Baisse artificielle, suivie d'une hausse artificielle. Ces mouvements ne sont point déterminés par une abondance réelle ou une disette réelle de capitaux, mais par des déplacements inutilement sollicités. D'où viennent ces capitaux ? ou des banques libres, qui s'en priveront pour venir en aide à la Banque centrale à des conditions plus ou moins onéreuses; ou de la Banque elle-même escomptant les lettres de change qu'on lui présente. Le réescompte, comme le remarquait judicieusement Lucien Anspach, aboutit donc, en définitive, à une activité anormale de l'escompte et, par contrecoup, à une diminution de l'encaisse métallique en regard d'une augmentation de la circulation fiduciaire (2). L'exemple que cite Anspach est concluant : des capitalistes achètent à la Banque 400,000 francs de réescompte; cette somme est enlevée à une banque privée qui les avait en dépôt et qui, pour combler le vide creusé par ce retrait, s'empresse de présenter à la Banque centrale, le taux étant à 5 p. c., une traite de 405,000 francs à

(1) Chambre des Représentants. Séance du 27 avril 1872.

(2) Article de Lucien Anspach. Revue de Belgique, 1893, p. 16.

l'escompte. La grande Banque a réescompté à 4 p. c., soit 1 p. c. au-dessous des 5 p. c. officiels. A l'échéance de 90 jours les capitalistes feront rentrer au dépôt de la banque privée 400,000 francs et celle-ci paiera sa traite 405,000 francs. La banque centrale a donc réalisé sur l'opération un bénéfice de 1,000 francs, soit 1 p. c. à 90 jours sur 400,000 francs; les capitalistes auront gagné la même somme puisqu'ils ont acheté du réescompte à 4 p. c. avec de l'argent qui ne leur rapportait que 3 p. c. en dépôt; la banque privée aura perdu 2,000 francs, car elle a dû escompter à 5 p. c. un capital pour lequel elle ne donnait que 3 p. c. en compte-courant. Il n'y a donc eu qu'un déplacement de capitaux, mais nullement une mise en œuvre d'un capital nouveau.

Est-ce à dire que la Banque réalisera sûrement, en toutes circonstances, du bénéfice sur le réescompte d'une partie de son portefeuille ? Supposons qu'elle se soit créé par cette opération une disponibilité de 50 millions placés en escomptes nouveaux; la Banque, à l'échéance de ces 50 millions devra demander cette somme à un second réescompte. Si d'aventure, elle ne trouvait preneurs que pour 20 millions, éventualité à craindre en temps de crise, elle aurait « un déficit de 30 millions de plus dans ses affaires que si elle n'avait pas réescompté. » (1). C'est ainsi que le réescompte, loin de tempérer l'énergie malfaisante des crises, la renforcerait. Que la dépression sévisse et les banques de dépôt, auxquelles la Banque centrale a enlevé des capitaux par le réescompte, se bousculeront aux guichets de l'escompte de notre institut d'émission pour reconstituer leur caisse, et avec elles, tous ceux qui s'emploieront à remplacer les sommes que la panique a fait sortir de la circulation. « Grâce au réescompte, concluait Anspach, les effets présentés à l'escompte croîtront dans une mesure effroyable, et les sommes supplémentaires que l'on demandera à la Banque seront hors de toute proportion avec celles que le réescompte lui aura apportées. »

Boucquéau se complaît dans cette illusion que le réescompte mettra des capitaux au service des grandes entreprises, même des entreprises à long terme, en faisant circuler les traites escomptées comme des billets de banque. Le solide endos de la Banque Nationale donnerait cette vertu par la confiance que ce puissant

(1) Chambre des Représentants. Séance du 30 avril 1872.

endosseur inspire. En France, la Commission officielle d'enquête sur les principes et les faits généraux qui régissent la circulation monétaire et fiduciaire, avait objecté à cette chimère de la traite-billet que les sommes seraient irrégulières dans leurs coupures et dans leurs échéances, à l'inverse du billet à vue. Elle aurait pu pousser plus loin la constatation des dissemblances ; mais celles constatées dans les échéances et dans les sommes suffisaient à enlever aux effets réescomptés le caractère d'un papier-monnaie. Dès lors, le mirage des capitaux mis en mouvement par le réescompte s'évanouissait, et les réalités apparaissaient brutalement. Il faut rendre hommage à la ténacité qu'apporta Boucquéau à la défense de son idée, toute imprégnée de la passion du bien public, pure de préoccupation personnelle, et à ce point dégagée des soucis de l'intérêt qu'il accordait un million à celui qui aurait fait triompher le réescompte.

Longtemps après lui, l'idée du réescompte se réveilla, non plus, comme au temps de Boucquéau, le réescompte à l'intérieur entre banques officielles et banques privées ou particulières, mais entre banques d'émission d'un pays à l'autre. C'est ainsi que, récemment, Ansiaux conseillait à la Banque Nationale de réescompter à la Banque de France une partie de son portefeuille afin de régulariser dans une certaine mesure le change sur Paris. Tout d'abord, le consentement de la Banque de France est nécessaire à l'opération, et ce consentement n'est rien moins que certain, car la politique de cet institut d'émission consiste à accumuler les plus fortes disponibilités métalliques du monde ; or, acheter du papier à Bruxelles, c'est faire passer de France en Belgique des espèces si jalousement amassées. Il se pourrait qu'exceptionnellement la Banque de France se prêtât aux demandes de réescompte de la Banque Nationale, mais il est peu probable qu'elle consente à généraliser l'opération. Au surplus, il en est du réescompte à l'étranger comme du réescompte à l'intérieur ; on atténue l'exigibilité d'un engagement en en reculant l'échéance ; mais ce n'est qu'une simple atténuation, un délai obtenu grâce à l'intervention de tierces créances à terme. Il peut être utile de gagner du temps, lorsque la balance passive de nos comptes avec la France n'est que temporaire et que très probablement, à un moment donné, elle s'équilibrera avec une balance active. Mais les soldes nous sont malheureusement défavorables avec une persistance troublante. Dès lors, l'opération ne perd-elle pas le

plus clair de son intérêt? Les trois états scandinaves s'entr'aident sans recourir à du réescompte, ni à des dépôts métalliques, mais au moyen d'ouvertures de comptes courants à intérêt. Le compte courant à intérêt serait l'aboutissement logique du réescompte international comme du réescompte à l'intérieur. « Si ingénieux qu'il soit, cet arrangement ne supprime pas complètement la nécessité des envois d'or dans le cas où la balance des comptes penche avec persistance au détriment de l'un des pays scandinaves envers les autres » (1), dit Ansiaux. Il remarque cependant qu'il est possible d'y obvier par le remède du papier sur l'étranger, sur l'Allemagne ou sur l'Angleterre. C'est à la politique des devises qu'il faut recourir en dernier ressort, aidée par une politique savante de l'escompte, seule capable de modifier la balance des paiements. Ni l'ouverture des comptes courants réciproques, ni le réescompte international du portefeuille ne sauraient influencer les causes déterminantes des soldes passifs d'un pays à l'autre. La hausse de l'escompte peut seule intervenir utilement pour corriger la balance des paiements. Toutes les autres mesures ne sont que des palliatifs; elles soulagent momentanément le malade, comme la morphine, ou l'insensibilisent, comme le chlorhydrate d'éthyl, mais ils n'ont pas la propriété de guérir. Quant au réescompte, si la Banque Nationale réescomptait une partie de son portefeuille à Paris, le change à Bruxelles redeviendrait plus favorable et stimulerait nos achats en France. Cette excitation aggraverait notre solde débiteur au delà de l'écart normal, et rendrait plus particulièrement onéreux le paiement à l'échéance de notre papier réescompté. La situation serait vraisemblablement pire que si le réescompte n'était pas intervenu.

Avant de clore ce chapitre, demandons-nous quel sera l'avenir de l'escompte. Nous l'avons vu grandir depuis les origines de la Banque Nationale, pour les seuls effets de commerce, de 179 mille francs à 2 milliards 800 mille. Et cependant, la valeur moyenne des effets escomptés par la Centrale de Bruxelles est descendue de 574 millions en 1907 à 445 millions en 1910, tandis que le volume de l'escompte augmentait dans les comptoirs. La diminution de la succursale d'Anvers — 2.8 millions à 2.6 millions — s'explique par le mouvement des warrants; à Bruxelles, la dimi-

(1) Principe de la politique régulatrice des changes, par Ansiaux, pp. 175-177.

nution coïncide avec l'établissement de la Chambre de compensation. « Le rôle de la Banque Nationale, prédisait Vandersmissen, tendrait à diminuer en ce qui concerne l'escompte. Mais il décroîtra lentement, relativement à l'ensemble des transactions et non pas d'une manière absolue, car il se fera plus d'affaires sous l'empire du *clearing system*. D'autre part, la Banque verra augmenter les dépôts en comptes courants. Le système du chèque compris à la manière britannique, aura pour corollaire l'afflux des dépôts dans les banques, et par conséquent à la Banque. Il exercera sur les espèces une action centripète, les fera sortir des coffres-forts particuliers et des bas de laine, même pour les diriger par le canal des banques vers le réservoir central, la Banque d'émission » (1). Delbeke ne croit pas au rétrécissement du volume de l'escompte, sous la pression des chèques et des virements; il arrivera, pense-t-il, que la Banque escomptera de plus en plus avec ses comptes courants et de moins en moins avec ses billets (2), ce qui pourrait être exact pour les gros paiements, mais ne le serait pas pour les sommes modestes auxquelles les petites coupures sont indispensables. Le commerce moyen recourra longtemps encore à l'escompte pour mobiliser ses créances à terme sur ses clients du détail; le gros commerce adoptera de plus en plus des procédés modernes de liquidation. Toutes choses restant égales, les escomptes commerciaux diminueront vraisemblablement; mais le progrès marche et le développement des affaires multipliera les escompteurs et grossira les sommes escomptées, malgré les résistances qu'oppose le comptabilisme grandissant aux ascensions du crédit.

(1) Le Chèque et la Compensation, par Vandersmissen, pp. 72-73.
(2) Chambre des Représentants. Séance du 18 janvier 1900.

CHAPITRE XIII

Le Taux de l'Escompte

Le taux de l'escompte, tant pour Bruxelles que pour les comptoirs, est fixé toutes les semaines, comme le prescrit l'article 20 des statuts. Le taux peut toujours être modifié dans l'intervalle. Il l'est, sans que l'Etat intervienne autrement que par la présence du Commissaire du Gouvernement aux délibérations du Conseil. « La liberté du taux de l'escompte est nécessaire à la Banque », écrivait Burdeau. Mais, il ajoutait, faisant allusion à certains prélèvements de l'Etat sur les produits de l'escompte lorsque le taux dépasse un maximum : « S'il est bon que la Banque ne soit pas directement intéressée à relever le taux de l'escompte, il ne serait pas sans inconvénient de lui créer un intérêt contraire à cette mesure » (1). La politique de l'escompte doit être indépendante de l'intérêt privé et de l'intérêt de l'Etat ; elle ne peut s'inspirer que de l'intérêt public. On a cru que l'intervention officielle était nécessaire pour faire de cet idéal une réalité ; en Italie, c'est le ministre du Trésor qui fixe le taux de l'escompte ; cependant la Banque peut, avec son autorisation, escompter au-dessous du taux officiel le papier de premier ordre et les bordereaux présentés par des institutions coopératives. C'est par cette fissure que passe la liberté de l'escompte et qu'elle se répand en bienfaits sur le pays tout entier. D'aucuns ont proposé de fixer un taux maximum au-dessus duquel la Banque ne pourrait escompter qu'avec l'autorisation du gouvernement. Quelle serait la compétence du ministre et de ses fonctionnaires ? Ou bien ils se tromperont, ce qui arrivera plus souvent que de coutume, avec leur inexpérience en cette délicate matière ; ou bien ils ne se prononceront qu'après avoir pris conseil auprès de la Banque mieux informée et plus experte, mais nullement

(1) Rapport cité de BURDEAU, pp. 33-35.

infaillible. Dans les deux cas, la responsabilité d'une erreur retomberait sur le Gouvernement; à chaque ascension de l'escompte, des clameurs de colère s'élèveraient contre lui, et la baisse deviendrait un instrument électoral dans les mains du pouvoir. La politique de l'escompte céderait le pas à l'escompte de la politique. En Belgique, la remise au Trésor des produits de l'escompte au delà de 3 1/2 p. c., dégage la responsabilité de la Banque, qu'on ne peut accuser d'avoir fait la hausse en vue de grossir les dividendes semestriels, et met hors cause la responsabilité de l'Etat qui encaisse sans être intervenu. Système ingénieux assurément, mais qui enlève aux mouvements de l'escompte l'élasticité nécessaire à son fonctionnement régulier. En écartant le maximum légal, les fondateurs de la Banque Nationale se souvenaient des difficultés que le maximum de 6 p. c. avait accumulées autour des opérations de la Banque d'Angleterre avant 1847; ils se rappelaient que la Banque de France, pour ne point franchir la barrière du maximum, refusait tout simplement, en tout ou en partie, certains bordereaux présentés à l'escompte. L'intérêt public était sacrifié à des erreurs de théorie et de pratique : on autorisait la Banque d'Angleterre à défendre son encaisse lorsque la hausse au delà de 6 p. c. était nécessaire, et on tolérait que la Banque de France refusât arbitrairement l'escompte à certains particuliers pour ne pas dépasser le taux 5 p. c., ce qui, des deux côtés de la Manche, aboutissait à la ruine du crédit commercial.

Tout d'abord, existe-t-il un taux maximum et un taux minimum d'escompte? Si ces limites existent, elles varient nécessairement d'un pays à l'autre, et la complexité des causes en rend la détermination peu aisée — situation monétaire, longueur des échéances, différences intrinsèques entre effets négociés, importance de la circulation fiduciaire, abondance des dépôts en comptes courants, autant de facteurs qui réagissent activement sur l'escompte, sans en excepter la richesse du pays, ses habitudes et ses mœurs. Si le taux de l'escompte dépasse le taux normal des bénéfices commerciaux, la Banque ne reçoit plus d'effets, parce que la moyenne des profits détermine le taux maximum de l'escompte (1). Quant à la baisse, elle ne peut descendre au-dessous des frais d'administration de la Banque; le prix de revient de l'escompte fixe la limite minima du taux le plus bas qui puisse être

(1) Revue d'Economie politique, t. XII, pp. 377-378. Article de NITTI.

pratiqué. Ce prix de revient se compose de l'intérêt du capital mis au service de l'escompte, de la commission ou rémunération du service de la négociation et des encaissements des effets, de la prime d'assurance contre les risques et de la part qui lui est afférente dans les frais généraux de la Banque. Tous ces éléments varient d'un pays à l'autre. L'intérêt de l'argent se modifie dans un même pays avec la marée montante ou descendante des capitaux; la commission dépend en partie des conditions dans lesquelles opèrent les banques et qui se présentent différemment des deux côtés d'une frontière; les risques dépendent de causes essentiellement propres à chaque région et les frais généraux n'obéissent pas à une norme universelle. Aucune base stable de fixation, non seulement pour la masse des pays bancaires mais pour n'importe quel pays sur lequel on isolerait l'observation. L'avoir monétaire circulant et en réserve n'est le même nulle part, la circulation fiduciaire change d'importance et d'aspect quand on passe d'un pays à un autre, selon la quantité des échanges et leur forme. « Les transactions, dit Nitti, sont-elles plus ou moins rapides, les intermédiaires plus ou moins nombreux; les systèmes de compensation fonctionnent-ils ou ne fonctionnent-ils pas avec l'intermédiaire Clearing-house; les habitants ont-ils acquis les habitudes de crédit; préfèrent-ils conserver les fonds chez eux ou les mettre en dépôt; ce sont là autant de causes qui contribuent à déterminer la somme des moyens de circulation dont un pays a besoin » (1). Or, cette somme est une des causes déterminantes du taux de l'escompte, et sa mobilité ne permet pas de fixer un taux minimum, ni même de préciser pour l'avenir un taux moyen quelque peu sérieux.

C'est qu'en réalité le marché seul règle le taux de l'escompte, et l'instabilité des marchés, battus par tous les événements du dedans et du dehors, par des causes morales et par des causes météorologiques, ne saurait fonder un taux immuable au milieu de la mobilité incessante des hommes et des choses. Le taux de l'escompte ne peut être fixé arbitrairement; il est sous la dépendance du milieu, au même titre que le prix des marchandises; comme elles, il subit l'influence des mouvements ascendants et descendants du stock monétaire. La Banque ne fait pas la hausse de l'escompte, elle la subit. Si le taux dépasse la limite déter-

(1) Revue d'économie politique, art. de Nitti, t. XII, pp. 792-793.

minée par l'équilibre économique, les bordereaux cessent de se présenter à la Banque, et la Banque doit céder devant la grève des lettres de change; s'il est au-dessous, les espèces métalliques se raréfient et finissent par disparaître. En 1852, la Banque de France, faisant acte de courtisanerie vis-à-vis du nouvel Empereur, consentait à réduire exagérément le taux de l'escompte et celui des prêts sur rentes et obligations de chemin de fer; elle ne put soutenir longtemps cette politique anormale qui épuisait ses réserves d'or et d'argent et mettait sa circulation fiduciaire en danger.

Le premier Empereur croyait que le taux de l'escompte pouvait se régler despotiquement par voie de décrets. Dans une lettre écrite au château de Laeken en mai 1810, Napoléon disait à Mollien : « Ce que vous devez dire au gouverneur de la Banque de France et aux régents, c'est qu'ils doivent écrire en lettres d'or, dans le lieu de leur assemblée, ces mots : — Quel est le but de la Banque? D'escompter les crédits de toutes les maisons de commerce de France à 4 pour cent » (1). C'est la pensée impériale qui, jusqu'en 1850, inspira la politique d'escompte de la Banque de France. « Il est bon de rappeler à ceux qui ont encore le triste courage de préconiser le système du taux fixe quelles en ont été les conséquences, disait Wolowski. » Et il ajoutait qu'en temps d'abondance le commerce désertait la Banque, et qu'en temps de crise la Banque restreignait ses avances et réduisait la durée des échéances (2). Depuis, la Banque de France, au lieu de défendre son encaisse par les armes de l'escompte, recourt à la prime sur l'or. Elle ne travaille plus aussi systématiquement à la fixité du taux que de 1821 à 1847, mais elle poursuit son idéal d'escompte bas et stable, à travers quelques rares agressions de hausse, sans s'inquiéter des blessures que la prime risque éventuellement de faire saigner. Sa formidable encaisse métallique, sa circulation abondante d'or à l'intérieur, la position qu'elle occupe au centre de l'Union latine, la permanence de ses soldes créditeurs avec ses associées monétaires, l'équivalence de la mesure-franc en Italie, en Suisse, en Belgique et en Grèce, lui font la partie belle pour réaliser le paradoxe d'un taux d'escompte immuablement inférieur et d'une

---

(1) Mémoires d'un Ministre du Trésor public, t. III, p. 139.

(2) La question des banques, par Wolowski, pp. 291-292.

réserve métallique exceptionnellement abondante. « Il y a quelque chose de plus important pour un pays que le chiffre du taux de l'intérêt, c'est l'uniformité de ce taux dans l'espace et dans le temps. Non pas qu'il soit possible d'arriver à un taux et à des conditions de crédit fixes et uniformes; mais plus on s'en rapproche, plus on se rapproche de la perfection » (1), enseignait Courcelle-Seneuil. Si la Banque de France n'a pas su atteindre ce résultat, du moins a-t-elle pu donner corps à la chimère poursuivie par les utopistes, en transigeant avec la fixité absolue et en se contentant d'une fixité relative, au-dessous des niveaux de l'escompte dans les autres pays d'Europe. Le jeu de la prime sur l'or, au cœur même de l'Union monétaire bimétallique, lui a permis de matérialiser un rêve, et la France, pays actif où la vie circule intensément, connaît la stabilité de l'escompte que ne connaissent en règle générale que les pays morts. De 1907 à 1911, Paris modifiait quatre fois le taux de l'escompte, tandis que Amsterdam le modifiait quinze fois, Bruxelles treize, Berlin dix-neuf et Londres trente-deux. A Paris, les minima et les maxima se fixaient à 3 et 4 p. c., tandis qu'ils oscillaient à Amsterdam et à Bruxelles entre 3 et 6, à Berlin entre 3 1/2 et 7 et à Londres entre 2 1/2 et 7. La France a conquis la stabilitité relative de l'escompte et le taux moyen le plus bas.

La Belgique bénéficie dans une certaine mesure de son régime de double étalon; mais les avantages que le bimétallisme lui procure sont neutralisés, en grande partie, par la prime sur l'or qui fonctionne en France. Il en résulte que le profit de la convention monétaire appartient de plus en plus à notre puissante associée latine qui, grâce à l'argent, conserve son encaisse sans trop de difficultés. La Banque de France paie en or si le client lui est connu, et lorsqu'elle est certaine que cet or ne sortira pas du pays où il trouvera emploi. En cas de change défavorable, la Banque paiera en écus d'argent de 5 francs et, par faveur spéciale, exceptionnellement, en pièces d'or de 10 francs. Déjà en 1858, la commission monétaire française remarquait que les banques doivent posséder une encaisse plus importante dans les pays d'or que dans les pays d'argent. C'est pourquoi « l'on a vu, lorsque l'argent formait le principal élément de notre circulation, le montant des encaisses de la Banque n'éprouver que de faibles

(1) Traité théorique et pratique des opérations de banque, par Courcelle-Seneuil, p. 42.

oscillations et l'escompte rester au même taux » (1). Les paiements en or épuisent rapidement l'encaisse que l'argent ne vide qu'avec une lenteur rassurante. Grâce à la force libératoire du métal blanc aux guichets de remboursements bimétalliques, l'encaisse est mieux défendue, et le taux de l'escompte se maintient à un niveau relativement stable et avantageux.

La prime sur l'or renforce la défense de l'encaisse-or par l'argent. En France, la Banque préfère jouer de la prime que jouer de l'escompte. Ce système n'empêche que momentanément l'or de quitter le pays; il ne fait qu'en retarder la sortie jusqu'au moment de la hausse du change. Mais cette politique grève lourdement, sous prétexte d'intérêt général, les Français débiteurs de l'étranger, puisqu'un effet sur Londres peut atteindre à Paris fr. 25.50. Une prime de 5 p. m. sur des effets à 30 jours représente 6 p. c. par an; en y ajoutant 3 p. c. d'escompte on arrive à une change de 9 p. c. (2). Lorsqu'en 1892 l'Autriche-Hongrie réforma sa circulation monétaire, les banques d'émission en Europe furent abondamment saignées; la France, au lieu d'élever le taux de l'escompte, fit payer aux demandes d'or — lingots ou monnaies étrangères — une prime de 1 pour mille qui, bientôt, monta à 3 pour mille; pendant ce temps, elle maintenait le niveau de son encaisse-or en remboursant ses billets avec de l'argent. En 1898, la prime sur l'or atteignait 6 1/2 p. c. Aujourd'hui, il s'étendrait même aux louis français. L'escompte bas et stable, tel qu'il existe en France est un mirage qui illusionne l'opinion et que la Banque ne s'applique pas à dissiper, hypnotisée, elle aussi, dans la contemplation de l'escompte fixe et bas. « C'est là, dit Clare, une erreur du marché français, qui ne voit pas que l'argent à bas prix signifie souvent disette et stagnation des affaires » (3). La Banque de France est moins préoccupée d'agir par l'escompte sur les capitaux disponibles, que d'éviter au commerce les charges d'un relèvement. Préoccupation assurément louable, mais dont les débiteurs français à l'étranger paient les frais sous forme de prime. L'Angleterre, plus experte en matière de crédit, ne s'émeut guère des fluctuations de l'escompte, car elle sait qu'un taux inférieur et stable « est loin d'être toujours un signe de prospérité » (4), comme le remarque justement Loubet. De même le

(1) Chambre des Représentants. Séance du 26 février 1881.
(2) Revue d'Economie politique, art. de Nitti, t. XII, p. 385.
(3) Le Marché monétaire anglais, par Clare, p. 194,
(4) La Banque de France et l'escompte, par Paul Loubet, pp. 143-144.

taux élevé et mobile, loin de caractériser le mauvais état des affaires, accompagne le plus souvent une grande activité économique, puisqu'il résulte d'une demande intense de capitaux.

On a proposé, pour enrayer les drainages d'espèces, bien des moyens : n'accepter à l'escompte que des effets à courts jours; appliquer des conditions décourageantes à l'escompte des effets à longue échéance, au delà de 30 ou de 60 jours par exemple; limiter le chiffre des remboursements de billets; fixer un minimum au crédit d'escompte. Tous ces remèdes d'un simplisme ingénu se résument en une restriction systématique du crédit, pire que la hausse du taux, restrictive, elle aussi, de l'escompte, mais ne fermant hermétiquement pas les guichets aux bordereaux. Avec la hausse de l'escompte on fait payer le crédit plus cher, mais on ne le refuse pas; en n'acceptant que les effets courts et en imposant des conditions spéciales au papier long, on impose de lourds sacrifices aux commerçants qui sont le moins à même de les subir. Ces expédients s'expliquent lorsque l'escompte ne peut pas dépasser un maximum légal, comme en France, avant 1857; mais ils sont impuissants à enrayer les sorties de numéraire, avec la sûreté automatique de l'escompte, régulateur souple, obéissant docilement aux influences du marché. La hausse grève l'escompteur, mais elle opère une sélection heureuse dans le papier : d'un côté, le papier commercial qui a un besoin impérieux d'escompte et le paie ce qu'il vaut et ce qu'il coûte, d'un autre côté, le papier financier qui cherche à faire du capital à des conditions favorables et s'abstient (1).

La hausse de l'escompte est la meilleure arme défensive contre le drainage des encaisses. Si le taux de 7 p. c., que la Banque d'Angleterre conserva du 7 novembre 1907 au 1er janvier 1908, pendant 55 jours, n'avait pas été suffisant pour encourager les entrées d'or, l'escompte, de l'aveu même du gouverneur aux enquêteurs américains, aurait été porté plus haut (2). L'élévation du taux de l'escompte est une prime offerte au monde entier pour décider les détenteurs d'espèces à envoyer leur numéraire dans les pays qui en donnent le plus haut prix. Cependant une hausse de l'escompte à la Banque d'Angleterre sert bien moins, en règle générale, à attirer l'or étranger à Londres qu'à le retenir dans les

(1) Chambre des Représentants. Rapport de Pirmez.

(2) Interviews on the Banking and currency systems, p. 98.

caisses anglaises, et le public ne s'en émeut guère, car il sait que cette hausse est d'intérêt général. Sans méconnaître les sacrifices qu'elle impose au commerce, « il faut, écrivait Juglar, se rappeler l'importance des services qu'elle rend, puisqu'elle maintient en équilibre le système du crédit. L'escompte à 8 p. c. ne coûte pour trois mois que 1 p. c. de plus que le cours normal de 4 p. c., tandis que, dans le cas d'une vente forcée de marchandises, la perte peut s'élever à 20 et à 30 p. c. » (1).

Théoriquement, la hausse de l'escompte réduit la circulation, puisque moins d'effets s'échangent contre des billets, mais l'émission, n'étant pas la contre-partie exacte du portefeuille, ne s'adapte pas au mouvement des effets de commerce, avec l'exactitude mathématique de la théorie. Des éléments d'ordre moral troublent souvent le cours logique des lois. C'est ainsi qu'au moment de la déclaration de guerre, en 1870, la hausse de l'escompte, loin de tempérer l'activité des bordereaux, l'enfiévra; il fallut que le calme se fît dans les esprits pour que la hausse exerçât son action modératrice. L'affolement de la peur faisait, au début de la crise, se précipiter aux guichets de remboursement les porteurs de billets, et les escompteurs éperdus couraient à la Banque Nationale pour réaliser leur portefeuille et se créer en hâte des disponibilités liquides, sans être arrêtés par la hausse de l'escompte. Ce fut une panique de quelques jours; au commencement d'août, la confiance renaissait, l'ordre se rétablissait peu à peu et l'influence du taux de l'escompte sur la circulation fiduciaire et sur le portefeuille commençait à s'exercer régulièrement.

XV

1870	Taux de l'escompte	Montant des billets changés dans les agences	Montant des effets escomptés sur la Belgique
Première décade de juillet . .	2 1/2	6,058,000	26,506,000
Deuxième » » . .	5	9,004,000	62,646,000
Troisième » » . .	5	36,469,000	49,377,000
Première décade d'août. . .	6	10,536,000	31,366,000
Deuxième » » . . .	6	8,800,000	25,321,000

(1) *Le change et la liberté d'émission*, par JUGLAR, p. 469.

L'œuvre perturbatrice de la peur apparaît dans les moyennes générales qui illustrent l'influence du taux de l'escompte sur le portefeuille et sur la circulation. On peut s'en convaincre en plaçant en regard des mouvements du taux les moyennes nouvelles de la circulation et du portefeuille, de juin à octobre 1870.

XVI

1870	Taux moyen de l'escompte	Circulation	Portefeuille
Juin	2 1/2	200,299,000	233,299,000
Juillet	3 8/10	191,825,000	230,459,000
Août	5 4/10	167,178,000	193,116,000
Septembre	4 9/10	164,182,000	172,072,000
Octobre	3 7/10	175,692,000	167,689,000

L'influence de la hausse sur l'entrée des espèces métalliques n'est pas immédiate. Comme le dit Bagehot, il faut un intervalle pour que le taux vrai, le taux qui attire l'argent, ait le temps d'opérer, et pour que l'argent puisse arriver à Londres (1). Mais elle opère avec sûreté, quand il le faut, dans les pays de circulation monétaire saine et normale comme l'Angleterre. En Belgique, la hausse de l'escompte est surtout une défense d'encaisse; elle espère bien moins attirer l'or étranger qu'empêcher l'or belge de sortir des caves de la Banque Nationale. Il suffit d'examiner pour 1873 les mouvements de l'encaisse, espèces et lingots, et du taux de l'escompte, dont les multiples variations ont marqué d'un caractère exceptionnellement agité cette année difficile, pour se rendre compte de la pression que ce taux exerce sur le stock métallique de la Banque. (Voir tableau XVII, page 112.)

Les courbes de l'escompte et de l'encaisse se développent en sens contraires. La hausse de l'escompte en octobre 1872 a favorisé le ravitaillement métallique de la Banque; la baisse dégarnit l'encaisse et un nouveau coup de pompe devient nécessaire. Malgré les relèvements à 4, 4 1/2 et même 5 p. c., les sorties d'espèces dépassent les entrées, et un effort plus énergique s'impose. Ce taux monte à 6 p. c. et aussitôt les rentrées s'accen-

(1) Lombard Street, par Bagehot, p. 306.

XVII

1873	Taux de l'escompte	Encaisse métallique, espèces et lingots	Différences	
			en plus	en moins
		Francs	milliers	milliers
1er janvier	5	115,976,000	—	—
25 janvier	4 1/2	119,435,000	3,459	—
24 février	4	143,551,000	24,116	—
8 mars.	3 1/2	141,353,000	—	2,198
29 mars.	4	126,165,000	—	15,188
12 avril.	4 1/2	126,543,000	378	—
26 avril.	5	126,657,000	114	—
15 mai	5 1/2	125,101,000	—	1,556
12 juin	6	138,654,000	13,553	—
12 juillet	5 1/2	144,933,000	6,279	—
19 juillet	5	139,914,000	—	5,029
29 juillet	4 1/2	144,002,000	4,088	—
25 août.	4	137,041,000	—	6,961
27 septembre	5	124,199,000	—	12,842
2 octobre.	5 1/2	118,694,000	—	5,505
31 octobre.	6	110,188,000	—	8,506
7 novembre	7	107,347,000	—	2,841
4 décembre	6	104,640,000	—	2,707

tuent; il baisse et les déchets de l'encaisse, après une balance de gains et de pertes, sous le régime du 5 et du 4 1/2 p. c., se précipitent avec une invincible obstination. C'est en vain que l'escompte escalade 7 p. c.; la Banque paraît impuissante à enrayer l'exode de son numéraire, dont la balance avec les introductions d'espèces métalliques se solde, en cette année si profondément troublée, malgré l'action vigoureuse de l'escompte, par un déficit de 11 millions. Toutes les ressources de l'escompte seront réquisitionnées, bien moins pour attirer le numéraire étranger que pour défendre celui que l'on détient. Cette situation s'empirera jusqu'en 1877; elle paraît se consolider vers cette époque jusqu'en 1883, année de reprise qui marque la première étape de l'ascension des espèces.

En élargissant en moyennes annuelles les oscillations du taux de l'escompte en Belgique et les mouvements de l'encaisse métallique effective, du portefeuille et de la circulation fiduciaire, on se rend compte des contractions et des dilatations du stock d'espèces que détient la Banque Nationale, sous l'influence de la baisse et de la hausse du loyer commercial de l'argent. L'examen des courbes des taux moyens annuels de l'escompte et du

montant annuel moyen de l'encaisse nous montre que, jusqu'en 1907, la Banque était, en règle générale, plus préoccupée de défendre sa réserve d'or et d'argent que d'attirer les réserves de l'étranger. Son encaisse augmente de 1852 à 1863 de 57 millions, grâce aux 69 millions qui sont sortis de notre Hôtel des Monnaies, pour se réfugier en partie dans les caves de notre banque d'émission, et s'écouler en partie dans la circulation. De 1865 à 1870 nos balanciers frappent 110 millions d'or et 151 millions d'argent, en tout 261 millions, dont la Banque ne retient que 68 millions; le reste se répand à l'intérieur du pays et surtout au dehors, sans que la hausse de l'escompte intervienne afin d'empêcher l'exode de nos espèces qui se déplacent pour nos règlements avec l'étranger. De 1870 à 1877 nous frappons 412 millions d'or et 236 millions d'argent, en tout 648 millions; 162 millions arrondissent l'encaisse de la Banque, le reste est emporté au loin, dans le torrent des valeurs qui servent à la liquidation de l'indemnité de guerre. Le taux s'élève en 1873 à la moyenne de 5.19 p. c., pour descendre à 2.69 p. c. en 1877, sans préjudice pour l'encaisse qui atteint le chiffre de 340 millions, le plus élevé que la Banque ait connu jusqu'alors. A partir de ce moment, les balanciers de notre Hôtel des Monnaies cessent de fonctionner assidûment, comme ils le faisaient depuis une trentaine d'années, et c'est dans la circulation nationale et dans les réserves étrangères que la Banque devra se ravitailler d'espèces. Jusqu'en 1907 elle se borne à se défendre; en 1907 elle prend l'offensive pour grossir son encaisse-or, en même temps qu'elle défend la circulation drainée par les rabatteurs d'argent, et qu'elle la reconstitue en rachetant à la France nos écus et nos monnaies divisionnaires.

La réaction de l'escompte sur le portefeuille, dont la circulation fiduciaire est la contre-partie, se dessine très nettement, mais pas avec cette précision que lui attribue la théorie. C'est que la Banque n'a cessé d'économiser le plus possible les espèces immobilisées dans les caves, et de les remplacer, plus complètement que chez nos grands voisins, par du papier d'une merveilleuse mobilité. Les courbes de l'encaisse et du portefeuille suivent une marche parallèle; celles du portefeuille et de la circulation voisinent plus intimement, se déplaçant dans un coude à coude serré, jusqu'en 1880, où la circulation, étroitement liée à l'escompte depuis vingt-neuf ans, développe son action au delà du service

XVIII A

Années	Taux moyen de l'escompte	Encaisse métallique effective moyenne	Montant moyen du portefeuille	Montant moyen de la circulation
	Pour cent	milliers	milliers	milliers
1851	—	—	—	—
1852	3 »	42,649	49,670	58,347
1853	2.79	42,505	65,995	75,408
1854	3.40	53,024	72,278	96,807
1855	3.50	53,261	75,557	91,446
Moyennes	3.17	47,859	65,875	80,502
1856	3.65	53,178	75,557	98,946
1857	4.42	49,027	83,386	104,850
1858	3.38	62,732	101,039	110,024
1859	3.36	67,299	112,282	112,561
1860	3.45	71,841	129,745	111,024
Moyennes	3.65	60,815	100,462	107,481
1861	4.03	72,403	137,494	114,259
1862	3.43	72,372	136,133	117,165
1863	3.72	61,227	131,178	115,474
1864	5.65	57,418	118,058	110,945
1865	4.38	58,728	127,805	114,380
Moyennes	4.24	64,430	130,133	114.445
1866	4.58	56,780	141,500	121,300
1867	3.25	66,197	147,495	122,995
1868	2.77	86,769	178,600	150,983
1869	2.77	90,068	206,711	178,771
1870	3.65	97,499	206,384	188,293
Moyennes	3.40	79,462	176,138	152,468
1871	4.29	107,390	209,121	202,154
1872	3.93	116,564	263,154	251,927
1873	5.19	126,592	270,023	332,480
1874	4.54	109,830	255,145	305,703
1875	3.97	115,725	220,554	318,600
Moyennes	4.38	115,220	243,599	282,173
1876	2.91	131,042	274,873	333,718
1877	2.69	110,100	278,252	340,195
1878	3.21	96,967	214,342	315,437
1879	3.04	99,347	206,030	307,586
1880	3.35	99,062	274,258	313,624
Moyennes	3.04	107,303	239,551	322,112

XVIIIB

Années	Taux moyen de l'escompte	Encaisse métallique effective moyenne	Montant moyen du portefeuille	Montant moyen de la circulation
	Pour cent	milliers	milliers	milliers
1881	4.08	96,700	277,223	330,504
1882	4.42	99,290	240,604	333,197
1883	3.60	95,007	216,975	336,619
1884	3.32	95,750	206,733	341,549
1885	3.28	96,581	217,363	346,378
Moyennes	3.74	96,665	231.780	337,649
1886	2.80	103,300	212,964	355,894
1887	3.10	96,479	236,144	370,303
1888	3.32	119,192	227,423	361,030
1889	3.58	100,046	233,000	363,259
1890	3.22	100,025	237,358	382,309
Moyennes	3.20	103,808	229,378	366,559
1891	3 »	108,415	235,729	391,080
1892	2.70	109,827	237,233	405,867
1893	2.83	106,450	242,342	411,887
1894	3 »	116,200	245,815	429,388
1895	2.60	111,812	256,608	450,413
Moyennes	2.83	110,541	243,545	417,726
1896	2.84	100,123	277,200	451,709
1897	3 »	106,704	299,408	476,654
1898	3.04	108,223	306,994	495,490
1899	3.92	113,344	325,230	538,076
1900	4.09	107,905	348,161	576,483
Moyennes	3.38	107,260	311,398	507,682
1901	3.28	113,165	469,283	599,266
1902	3 »	117,608	506.629	621,568
1903	3 17	116 019	534,230	636,760
1904	3 »	122,213	545,267	645,989
1905	3.17	120,504	577,080	676,841
Moyennes	3.12	117,901	526,498	636,089
1906	3.84	121,766	609,317	702,364
1907	4.95	122,609	610.708	743,405
1908	3.56	151,950	603,765	753,080
1909	3.11	155,130	612,675	770,402
1910	4.12	178,100	624,166	826,272
Moyennes	3.92	145,911	612,126	759,104
1911	4.15	243,300	479,760	882,189

des lettres de change sur la Belgique. C'est ainsi que l'influence du taux de l'escompte se manifeste indirectement sur la circulation, par l'intermédiaire de l'encaisse et du portefeuille, sur lesquels elle s'exerce directement. Les comptes courants, les prêts sur titres et le portefeuille étranger ont troublé dans une certaine mesure l'harmonie de ces divers mouvements, sans en rompre toutefois l'irréductible solidarité, comme le démontrent les tableaux XVIIIA et XVIIIB.

Jusqu'en 1895, le taux de l'escompte avait une tendance marquée à la baisse, et les économistes pouvaient attribuer à la diminution du taux de l'intérêt l'inflexible autorité d'une loi. « L'œuvre de la réduction successive du taux de l'intérêt, écrivait Pereire, s'accomplit lentement... Les époques de fixité de l'escompte ne sont que des étapes dans cette marche vers un ordre de choses où la distribution des produits s'opérerait d'une manière parfaitement équitable pour le travail » (1). Mais à partir de 1896, nous entrons dans une période de hausse, à peine atténuée de 1901 à 1905. Indépendamment des conditions générales des marchés de capitaux auxquelles nous sommes impérieusement soumis, le besoin de nous ravitailler de monnaies a pesé sur le taux de l'escompte en Belgique. En 1902, la Banque constatait que nos taux étaient inférieurs à ceux de Londres et de Berlin; elle n'avait pas obtenu ce résultat « sans se trouver en face de difficultés sérieuses et souvent renouvelées, la persistance du change élevé sur Paris l'obligeant constamment à se préoccuper de la sauvegarde de son encaisse métallique » (2). C'est en s'aidant de son portefeuille étranger qu'elle réussit à surmonter ces difficultés que l'exode persistante de nos espèces, depuis 1898, aggrava cruellement. Les drainages systématiques de nos écus vers la France, et les rapatriements nécessaires à l'entretien de notre circulation d'argent, font de la détermination du taux de l'escompte un problème particulièrement compliqué et délicat.

Hector Denis a remarqué que de 1851 à 1872 le taux moyen de l'escompte officiel se tenait à un niveau plus bas en Belgique qu'en France, en Angleterre, en Allemagne et en Hollande; mais de 1873 à 1898, il s'élevait au-dessus de Londres et d'Amsterdam, et se tenait assez fidèlement au niveau de Paris. En 1899-1910,

(1) Principes de la constitution des banques, par Pereire, p. 139.
(2) Banque Nationale. Rapport de 1903, p. 26.

l'Angleterre nous dépasse de 7 centimes pour cent, l'Allemagne de 87 centimes, tandis que la France et la Hollande offrent à l'escompte des conditions sensiblement plus avantageuses.

XIX

Années	Banque de France	Banque d'Angleterre	Banque de Hollande	Banque Nationale de Belgique	Banque Impériale d'Allemagne
	Pour cent	Pour cent	Pour cent	Pour cent	Pour cent
1852-1872	4.17	4.09	3.81	3.49	—
1873-1898	3.30	3.19	3.12	3.31	de 1876 à 1898 3.88
1899-1910	3.06	3.69	3.52	3.62	4.49

Denis attribuait à notre portefeuille étranger, se substituant à l'or dans notre encaisse métallique, les défaveurs du taux de l'escompte à Bruxelles, tandis que Conant, avec plus de pertinence, partage l'opinion de ceux qui reprochent à la Banque Nationale de tenir l'escompte à une cote généralement trop basse, plus basse qu'elle ne devrait l'être en bonne logique (1). Sans le jeu du portefeuille étranger le taux de l'escompte se serait élevé au-dessus des limites auxquelles la Banque s'arrêta. De 1899 à 1910, notre moyenne fut inférieure à celle de la Banque d'Angleterre et de la Reichsbank ; elle fut supérieure à celle de la Hollande et de la France, respectivement de 3 et de 11 p. c. environ. Georges De Laveleye, cité par Conant, est également d'avis que le taux de l'escompte de la Banque Nationale est trop bas, eu égard à la position des changes et aux drainages d'espèces.

A l'origine, les traites non acceptées et les promesses payaient 4 p. c. à l'escompte, tandis que les valeurs plus réellement commerciales, les traites acceptées créées à l'intérieur ou à l'extérieur sur la Belgique étaient escomptées, les premières à 3 p. c. et les secondes à 2 p. c. La Banque faisait l'éducation commerciale de nos compatriotes en récompensant la pratique de l'acceptation, et en outre elle assurait au pays, grâce à l'attraction de conditions avantageuses, l'escompte direct des valeurs étrangères qui se

(1) The National Bank of Belgium, by Conant, pp. 64-65.

négociaient loin de chez nous. En 1854, elle essaie de modifier cette politique et, dans le dessein d'unifier, elle rapprocha du taux normal l'escompte des effets tirés par les créanciers du dehors sur leurs débiteurs belges. Mais elle ne tarda pas à comprendre l'intérêt qu'elle avait à garnir son portefeuille de créances étrangères, et bientôt le taux uniforme de 2 1/2, variable selon les circonstances, fut appliqué à ces valeurs. C'est l'entrée en scène du portefeuille étranger que la Banque entretient « pour prévenir l'oisivité de ses capitaux » (1). La crise de 1856 fit monter à 6 et à 7 p. c. l'escompte sur les places de Londres et de Paris. Nous nous maintenions à 2 1/2 et à 3, au risque d'enfiévrer la spéculation et d'encourager l'exportation de l'argent; il fallut réagir en portant de 3 à 5 p. c. l'intérêt sur les achats et ventes de traites tirées sur l'étranger, et seulement de 2 1/2 à 3 p.c. l'escompte des traites acceptées tirées de l'étranger sur la Belgique. Ces mesures étaient insuffisantes; l'encaisse fondait. La Banque décréta une hausse nouvelle de l'escompte, — 1 p. c. de plus — et la situation, bien que l'escompte à Londres et à Paris fût encore au-dessus de l'escompte à Bruxelles, ne tarda pas à se rétablir (2). Notre institut d'émission put, en 1857, diminuer l'escompte de 1/2 p. c., alors que la France et l'Angleterre restaient à 6 p. c. Il put ainsi reconstituer son portefeuille-devises. Bien lui en prit, car une crise d'une violence exceptionnelle s'était déchaînée sur les Etats-Unis, et allait exercer ses ravages jusque sur les marchés d'Europe. Grâce à son papier étranger, la Banque réussit à maintenir l'escompte à 3 1/2, à côté des taux de 5 1/2 et 6 pratiqués par Paris et par Londres. En octobre 1857 la Banque d'Angleterre et la Banque de France montèrent à 10 p. c.; la Banque Nationale ne dépassa pas 6 p. c., maximum légal, soit un écart de 4 p. c. avec nos grands voisins du Nord et du Sud. Les événements se tassèrent en 1858; mais le bouleversement de 1857 avait laissé d'abondants capitaux sans emploi et les affaires languissaient. « La Banque, dit le rapport de 1859, aurait pu réduire davantage encore le taux de son escompte (ramené de 4 1/2 à 3 p. c. en mars) et le descendre à des limites jusqu'ici inconnues; mais ce système était plein de dangers, sans utilité pour le commerce sérieux, pour la véritable industrie, pour lesquels le taux actuel de

(1) Banque Nationale. Rapport de 1856, p. 10.
(2) Id. Id. 1857, pp. 10-11.

l'escompte a toujours été considéré comme modéré; il aurait eu pour résultat, non de multiplier les transactions et d'animer les affaires, mais de surexciter l'esprit de spéculation et d'aventure » (1). Précaution fort sage, dont il était difficile de faire grief à la Banque, après le désintéressement de sa politique pendant les dernières années écoulées; on se souvenait que la hausse de l'escompte, autorisée en 1855 par le conseil des censeurs, avait été évitée par la direction. Il est vrai qu'à cette époque, les politiciens attribuaient à une intervention gouvernementale les résistances à l'aggravation des charges de l'escompte, ce qui permit aux censeurs de protester contre cette légende, et de proclamer bien haut qu'aucune puissance humaine ne peut empêcher la hausse de l'escompte, « lorsque l'intérêt du crédit et du commerce l'exige » (2).

La crise qui commença à sévir à la fin de 1860 fit monter à 6 p. c. en décembre, et à 7 p. c. en janvier de l'année suivante le taux de l'escompte officiel à Londres et à Paris. La Banque Nationale, préoccupée de ne point compromettre les liquidations de fin d'année, se roidit pendant quelques jours contre la nécessité de la hausse; mais elle dut céder devant la diminution de son encaisse, descendue de plus de 7 millions au-dessous de la réserve statutaire, et devant l'envahissement de son portefeuille par des valeurs qu'escomptait la spéculation, à seule fin de bénéficier de la différence énorme qui existait entre notre taux d'intérêt et celui des deux grandes voisines (3). En 10 jours elle augmenta de 2 p. c. le taux de l'escompte en le portant à 4 et 5 p. c., ce qui maintenait un écart de 2 p. c. entre Bruxelles et Londres. Les résultats ne se firent pas attendre : au commencement de février l'argent redevenait abondant et facile, et l'escompte fut ramené à 4 p. c. Il y eut, à ce moment, des récriminations violentes contre la politique de la Banque, et l'on en entendit l'écho à la Chambre des Représentants. Jamar avait dit avec raison que si l'on s'abstenait de donner un coup de pompe à l'escompte, notre encaisse s'écoulerait vers Paris et vers Londres. Pourquoi ? demandait Goblet : « Pourquoi les marchés anglais et français réagiraient-ils sur nous alors qu'ils ne réagissent pas sur les marchés hollandais et allemands. » Lorsque

(1) Banque Nationale. Rapport de 1859, pp. 9-10.
(2) Id., id., de 1856, p. 32.
(3) Id. Id., de 1861, p. 8.

nous escomptions à 5 p. c., Hambourg escomptait à 3 p. c. et Amsterdam à 2 p. c. (1) Cette objection paraissait péremptoire, et Prévinaire n'y répondit que par des arguments théoriques. La Banque, disait-il, est impuissante à arrêter l'exportation des capitaux autrement qu'en leur offrant un placement plus utile dans le pays, donc en élevant le taux de l'escompte. Quand une place étrangère offre aux capitaux un loyer plus avantageux, son papier est recherché sur les places où le loyer de l'argent est moins onéreux. « Il en est de même, remarquait Prévinaire, lorsque, au lieu de paiement à faire, on désire exporter un capital pour le faire fructifier. » Ces opérations sont singulièrement favorisées entre deux pays ayant une monnaie identique, ou une monnaie dont le rapport de valeur est fixe.

Le taux de l'escompte peut être très différent entre deux places sans qu'il y ait pour cela, nécessairement, exportation d'espèces. Avant de faire voyager celles-ci on achète des lettres de change, dont le transport d'un pays à l'autre coûte infiniment moins cher, et l'on ne recourt à la monnaie que faute de lettres de change ou de valeurs mobilières négociables. N'avait-on pas vu en 1847, alors que l'écart entre Paris et Londres était de 3 p. c., les importations d'or et d'argent en France, où le taux était 5 p. c., dépasser de 56 milions les exportations vers l'Angleterre, où le taux était 8 ? L'écart de 4 p. c. en 1857 avait pu être maintenu en Belgique sans encombre, malgré le taux de 10 p. c. pratiqué en Angleterre et en France. Cet écart de 4 p. c. représente pour du 90 jours un bénéfice de 1 p. c., que grèvent les risques plus grands à l'étranger qu'à l'intérieur. De même que des différences assez marquées entre les taux de deux places ne déterminent pas nécessairement, en toutes circonstances, des exportations d'espèces vers la place chère, de même elles n'agissent pas immédiatement comme attracteurs d'espèces. « Il faut, dit Bagehot, un intervalle pour que le taux vrai, le taux qui attire l'argent, ait le temps d'opérer et pour que l'argent puisse arriver à destination » (2). Goblet ne se rendait pas compte des conditions des marchés : si, en certains cas, des retraits laissent la Banque indifférente, comme en janvier 1860, lorsque l'escompte élevé de Londres aspirait quelques millions de notre encaisse, il arrive que de petits retraits réagissent énergiquement sur le taux

(1) Chambre des Représentants. Séance du 6 mars 1861.
(2) Lombard Street, par Bagehot, p. 308.

de l'intérêt, comme en 1871, lorsque 7 millions de retraits suffirent à déterminer la hausse du taux à 5 p. c. Lorsqu'en 1863, il fallut décaisser le premier tiers — 12 millions — de l'indemnité due à la Hollande pour le rachat des péages de l'Escaut, le taux s'éleva à 6 p. c. et s'y maintint jusqu'en janvier 1864, pendant 46 jours. Ces mouvements de l'escompte reçoivent bien moins l'impulsion de la Banque que des circonstances, et ces circonstances la pratique seule et le tact peuvent en démêler les nécessités. Il faut choisir entre des limites arbitraires, résultant du bon plaisir de la Banque, fixées à la valeur des bordereaux escomptés, ou la hausse du taux qui s'applique à tous et serre le frein à la spéculation.

La Banque d'Angleterre, en mai 1861, avait porté l'escompte à 6 p. c., et la Banque Nationale l'avait réduit à 3 p. c.; ce n'est qu'en août qu'elle dut capituler et relever le taux à 4 p. c. Nous sortons d'une période de stabilité relative de l'escompte, pour entrer dans une période plus mouvementée, qui se prolongera jusqu'en 1866. Des prodromes de crise inquiétaient notre encaisse, tombée au-dessous du tiers statutaire, et déterminaient la Banque à se défendre par la hausse de l'escompte. Ces oscillations, plus fréquentes qu'autrefois, coïncident avec le développement des relations entre peuples, rendues plus faciles par les progrès des moyens de transport, le bon marché de ceux-ci, leur rapidité et la sécurité plus grande qu'ils offrent aux expéditions de métaux précieux. Les marchés étrangers deviennent de plus en plus accessibles, et les réserves métalliques des banques en subissent les conséquences. Avec cela, des demandes actives de capitaux s'adressent aux capitalistes méfiants. L'année 1864 fut une année de hauts escomptes prolongés, dont la moyenne dépassa toutes les moyennes connues depuis la création de la Banque. Cette situation s'améliorait pendant le premier semestre de 1865, pour s'assombrir en juillet, jusqu'en mars 1866. Au mois de novembre, l'escompte avait atteint 6 p. c. L'accalmie fut de courte durée; la guerre entre l'Autriche et la Prusse bouleversa le monde des affaires, les capitaux se mirent à l'abri, et les banques recoururent à leur moyen classique de défense : la hausse de l'escompte. En septembre 1867 le taux était retombé à 3 p. c. Nous entrons dans une période de stabilité absolue de l'escompte : 3 p. c. de septembre 1867 à novembre 1868, et 2 1/2 p. c. de décembre 1868 à juin 1870. Le grand calme, la mer sans rides,

étalant sa surface immobile, avant la tempête que la guerre franco-allemande allait déchaîner.

Brusquement, dans la précipitation de la peur qui étreignait le Gouvernement et la Banque en 1870, le taux de l'escompte, s'élança de 2 1/2 à 5 p. c. En même temps, le refus partiel des bordereaux serrait plus brutalement encore le frein du crédit; sur 200 francs présentés on n'en escomptait que 50, compromettant ainsi le paiement des salaires eux-mêmes, et acculant à la faillite le public impuissant à faire face à ses échéances. L'échange des billets de banque fut supprimé dans les provinces, et le Trésor dirigé à grand fracas vers Anvers. Le ministre Tack reprocha à la Banque d'avoir augmenté si subitement l'escompte de 50 p. c., sans le moindre ménagement, sans transition aucune, au lieu de l'élever en arpèges, par intervalles successifs, jusqu'à la limite nécessaire. Il est vrai que les escompteurs s'étaient rués aux guichets de la Banque avec une telle impétuosité, que la somme des effets escomptés en juillet passait d'une décade à l'autre de 26 millions à 62 millions. Du 15 juillet au 5 août 1870 le taux de l'escompte avait bondi de 2 1/2 à 5 p. c.; le 5 août il monta à 6 p. c. et se tint à cette hauteur pendant vingt deux jours. Les traites tracées de l'étranger sur la Belgique connurent même le taux énorme de 7 p. c. A la fin d'août, la tranquillité renaissait dans les esprits et les sévérités de l'escompte se relâchaient. On tombe à 5 1/2 le 27 août, et l'on se tient à ce niveau pendant 20 jours; puis on descend à 4 1/2 le 20 septembre et à 3 1/2 le 8 octobre. La crise était conjurée, et du commencement d'octobre à la fin de janvier le taux de 3 1/2 ne fut pas dépassé.

Nous entrons dans une période nouvelle. « La situation de la Belgique et l'identité de circulation avec la France, disait le rapport sur l'exercice de 1871, nous ont fait ressentir, avec plus d'intensité que les autres pays, les influences des mouvements monétaires auxquels les derniers événements ont donné lieu. Cela explique pourquoi, exceptionnellement, la moyenne de l'escompte a été plus élevée en Belgique qu'en Angleterre et en Hollande » (1). Notre participation financière au paiement de l'indemnité des cinq milliards devait nécessairement réagir sur les mouvements de l'escompte. La hausse s'anima en août 1871 et s'accentua en septembre, où l'on connut le taux de 5 1/2 p. c.

(1) Banque Nationale. Rapport de 1872, p. 4.

A fin décembre, l'escompte était retombé au taux des années heureuses, à 2 1/2 p. c., auquel il se maintient jusqu'en avril 1872. Vermeire s'étonnait devant la Chambre des Représentants qu'une diminution de quelques millions dans l'encaisse pût correspondre à une hausse de 50 p. c. dans le taux de l'escompte (1), comme si l'encaisse était le seul facteur actif, le seul régulateur du crédit. La France créait à l'étranger des dépôts considérables de valeurs; il y en avait à fin décembre 1872 pour 109 millions à Bruxelles, et ces fonds accumulés donnaient lieu à d'importants envois de numéraire de Belgique en Allemagne, au moment des échéances (2). Il était naturel que la Banque Nationale se défendît. En 1872 l'extension du portefeuille et les exportations d'espèces métalliques enfiévrèrent les taux de l'escompte, non seulement à Bruxelles, mais également à Londres et à Amsterdam. A Paris, les fluctuations de l'escompte étaient moins fréquentes, grâce au cours forcé qui n'avait pu ébranler la confiance du peuple français. Le paiement de l'indemnité se poursuivait : les deux premiers milliards, qui comprenaient 147 millions de francs de Belgique, étaient payés dans le courant d'août 1872, et l'opération des trois derniers milliards, dans laquelle nous allions intervenir pour 148 millions, commençait.

« Les immenses opérations d'emprunt et d'indemnité de guerre de la France, dit le rapport de 1873, les crises de Vienne et de Berlin et les opérations financières, relativement importantes aussi, faites par la Belgique, ont produit de nombreuses fluctuations sur les divers marchés monétaires de l'Europe » (3). La Banque Nationale modifia 18 fois le taux de l'intérêt, tandis que la Banque d'Angleterre le modifiait 25 fois, et le portait même, pendant quelques semaines, à 8 et 9 p. c. Nous ne dépassâmes pas 7 p. c., taux auquel nous nous tînmes pendant 27 jours seulement, en novembre-décembre. « Le voisinage immédiat de la France et notre similitude de monnaie avec ce pays rendaient extrêmement sensibles pour nous les grandes opérations financières et les besoins de capitaux qui s'y produisaient. De là, l'absolue nécessité d'agir avec prévoyance et prudence et d'arrêter parfois, par des hausses d'escompte, l'exportation de

(1) Chambre des Représentants. Séance du 25 avril 1872.

(2) Traité des changes étrangers, par GOESCHEN. Rapport de LÉON SAY, p. 256.

(3) Banque Nationale. Rapport de 1874, p. 36.

notre encaisse métallique » (1). Il se manifestait en outre une tendance très marquée de régler en traites sur les places de banque de notre pays les grandes opérations d'exportation et d'importation qui se payaient autrefois en valeurs sur Paris, Amsterdam et Londres. Les progrès de la succursale d'Anvers illustrent cette direction nouvelle des règlements internationaux, déterminée par notre participation à la formidable opération de change qui se poursuivait entre Paris et Berlin. En même temps, l'esprit d'entreprise se déploya avec une énergie inconnue jusque là, l'industrie et la spéculation s'enfiévrèrent, tant aux Etats-Unis qu'en Europe, et ce fut une course effrénée aux capitaux disponibles, qui se ralentit un peu en 1874, comme le montrent l'instabilité moins grande de l'escompte et sa chute de 5.06, taux de 1873, à 4.37.

Les mouvements des opérations de la Banque allaient se normaliser, et nous nous acheminons vers une ère de calme et de crédit facile. Mais dans le tumulte des événements nous avions perdu l'avance que, pendant une vingtaine d'années, nous avions conservée sur l'Angleterre et sur la France. De 1870 à 1876, Londres passe au premier plan avec l'escompte à 3.58 p. c.; nous nous tenons à 3.94 et Paris monte à 4.52. De 1876 à 1883, Paris avec 3.14 p. c. suit directement Londres avec 2.56 et nous laisse derrière lui avec 3.42. De 1883 à 1908 Paris prend la tête de la colonne avec 2.86 p. c., Londres suit avec 3.05 et nous nous traînons à l'arrière garde avec 3.37 p. c. (2). Les difficultés commencent de 1870 à 1876, elles s'accentuent de 1876 à 1883 et s'aggravent définitivement à partir de 1884, avec des périodes de répit alternant avec des périodes troublées. C'est ainsi qu'après les années agitées de la guerre et de sa liquidation, des taux infimes et stables succédèrent à des taux instables et élevés. En avril 1876, l'escompte descendait à 2 1/2 p. c. et s'y maintenait jusqu'en juillet 1878, sauf pendant 25 jours en octobre 1878, où le taux monta à 3 1/2. La langueur des affaires, après la fièvre d'argent qui fit crouler tant de maisons en Autriche et en Allemagne, et qui épargna relativement nos industries et nos banques, abaissait le taux de l'argent et favorisait les réfections d'outillage, la création des établissements nécessaires, l'achat de matières premières à bas prix, comme si l'industrie se prépara

(1) Banque Nationale. Rapport de 1872, pp. 38-39.

(2) Moniteur des Intérêts Matériels, 1910, n° 4, pp. 105-106.

à tirer profit d'une prochaine reprise des affaires. Mais la production se morfondait dans une paresse inquiétante, le commerce se traînait dans le silence des demandes, et la finance se croisait indolemment les bras. Un taux plus élevé que celui de 2 1/2 aurait repoussé vers l'escompte libre une grande partie du papier escompté à la Banque Nationale; un taux plus élevé aurait mis l'encaisse en péril, sans que les affaires y trouvassent le moindre avantage, « le prix de l'argent étant, cette fois, non la cause mais l'effet du chômage partiel de l'usine belge » (1).

L'activité se réveille en 1881 et le taux de l'escompte s'anime; de 3 1/2 il passe en mai à 4 1/2 et, après des hauts et des bas, à 5 1/2 en octobre. En règle générale, le loyer de l'argent augmente lorsque, par suite d'immobilisations ou de dépenses improductives, pendant la disette et pendant la guerre, le capital diminue; il augmente également lorsque l'activité industrielle et commerciale adresse aux capitalistes de pressants appels qui dépassent les disponibilités. Cette fois, aucune de ces deux causes n'avait joué, et la spéculation grandissante pesait seule sur le marché; les capitaux flottants allaient aux reports au lieu de se fixer en placements définitifs; les reports s'accroissaient désordonnément et avec eux les demandes de capitaux; ceux-ci attirés par un intérêt plus élevé désertaient l'industrie et s'offraient aux entreprises de la Bourse. Paris en quête d'argent attirait à lui le capital disponible, et cette curée affolante qui enlevait 48 millions au marché belge, sans compter les capitaux incontrôlés, paralysait l'influence de l'escompte, impuissant à endiguer les sorties de numéraire puisque la spéculation acceptait partout les taux les plus élevés. En janvier 1882 le taux montait à 6 p. c., et la Banque fixait à 9 p. c. l'escompte des effets tirés de l'étranger sur la Belgique. Ce taux de 9 p. c. dura six jours. Il consacre la distinction qu'à l'origine la Banque avait faite entre le papier étranger et le papier national, mais cette fois pour en décourager la négociation, au lieu de l'encourager par des conditions exceptionnellement douces. La crise de l'escompte en 1882 a prouvé, comme le disait le rapport de 1883, « qu'il faut s'opposer dès le début aux exportations de capitaux. L'expérience a pleinement confirmé cette proposition indiquée par la raison, que la moyenne du taux de l'escompte sera beaucoup plus faible si l'élévation est

(1) Banque Nationale. Rapport de 1878, p. 28.

assez prompte et assez énergique pour retenir les capitaux, que si, en temporisant ou en ne fixant pas un taux assez haut, on laisse les capitaux émigrer et qu'il faille ensuite les rappeler » (1). Il est regrettable que la Banque se soit écartée trop souvent de ces principes, et qu'elle se soit obstinée à pratiquer un taux d'escompte que notre situation monétaire ne comporte pas. Grâce à l'élasticité de sa circulation fiduciaire et aux ressources de son portefeuille étranger, la Banque pût, en 1882, réduire à dix-huit jours la période d'escompte à 6 p. c., bien que les événements l'entraînassent dans les courants financiers européens, et que sa communauté monétaire avec la France la désignât « pour être la première attaquée, quand c'est à Paris que la crise se fait sentir » (2). Nous sommes placés au carrefour de l'Angleterre, de la France, de l'Allemagne et de la Hollande, et exposés plus particulièrement ainsi aux opérations de change, qui ne tarderaient pas à draguer nos capitaux si l'escompte n'était là pour défendre l'encaisse de la Banque, et si nos réserves sur l'étranger ne nous permettaient pas de rappeler nos créances disponibles sur l'extérieur, en cas de besoin.

Moins de recours au crédit, moins de demandes de capitaux en 1884. L'année suivante, même accalmie; le public boude l'escompte et ne s'inquiète qu'en 1886, se méfiant d'une hausse qu'il prévoit, bien que l'intérêt se tienne pendant 222 jours à 2 1/2, et pendant 107 jours à 3 p. c. Peu à peu le mouvement des bordereaux s'anime avec l'élévation des changes, obligeant la Banque de réaliser pour plus de onze millions de devises étrangères, dont l'intervention épargne au pays la hausse de l'escompte. Pendant deux ans, l'escompte se déplaça entre 2 1/2 et 3 p. c.; mais en octobre 1888 le rapport de l'encaisse au passif exigible se rapprochait du tiers, et la Banque dut se mettre sur la défensive, en portant le taux de l'intérêt à 4 p. c. d'abord et à 5 p. c. ensuite, taux auquel elle se tint jusqu'en janvier 1889, pendant 77 jours consécutivement. Ce n'est que dix ans plus tard, en 1899, que le taux de 5 p. c. réapparut. Le taux élevé de 4 et de 5 p. c. en 1888 avait écarté de l'escompte les valeurs à long terme et diminué le produit en conséquence. Aussi la Banque Nationale s'appliqua-t-elle, en 1890, en pleine crise Baring,

(1) Banque Nationale. Rapport de 1883, pp. 26-28.

(2) Id. Id., de 1883, p. 28.

comme la Banque de France, alors que la plupart des grandes banques régulatrices d'Europe portaient à des taux exceptionnels le loyer des capitaux — 5 1/2 à Berlin et 6 p. c. à Londres — à ne pas dépasser 3 p. c. Pendant 25 mois ce taux demeura invariable; il semblait que le rêve de l'escompte bas et fixe fût devenu une réalité. La monotonie des événements faisait affluer dans les banques les capitaux sans emploi; quelques crises financières en Europe, éclatant comme des orages locaux vite dissipés, éveillent de temps en temps l'attention endormie; ni inventions nouvelles, ni grandes entreprises, rien qui excite l'activité des hommes. En juin 1892, l'escompte s'affalait à 2 1/2 p. c. et s'y reposait nonchalemment pendant 11 mois; lorsqu'il se releva à 3 p. c., il défendait l'encaisse contre le change sur Paris, et essayait d'enrayer les exportations de numéraire qui en étaient la conséquence. Ni les fluctuations du taux à Londres, ni son élévation à certains moments ne troublèrent la sérénité indifférente de l'escompte belge à 2 1/2 et à 3 p. c. Lorsqu'en 1898, la reprise des affaires et les demandes intenses de capitaux firent monter Londres à 4 p. c. et Berlin à 6 p. c., Bruxelles, impassible, resta cloué à 3. Ce fut une faute, assurément, car l'encaisse se rétrécissait, en même temps que se développait le portefeuille soutenu par l'accroissement de la circulation; le change sur Paris avait atteint en 1898 le maximum de fr. 100.37 qu'il n'avait plus connu depuis de longues années, et ne fut corrigé que par des réalisations importantes de devises, notamment en novembre et en décembre. La Banque avoua que cette manœuvre du portefeuille étranger lui avait coûté de « sérieux sacrifices » (1). Mais nous étions à la veille du renouvellement du privilège, et la Banque faisait sa toilette pour comparaître devant les Chambres.

L'exercice 1900 fut extrêmement actif, et l'abondance du papier commercial maintint l'escompte au taux moyen de 4.09 p. c.; pendant 25 jours il atteignit même 5 p. c., et pendant 379 il resta imperturbablement à 4, jusqu'en février 1903. Dans l'intervalle, à quelques mois de langueur industrielle avait succédé une activité féconde, dont le portefeuille de la Banque se ressentit en 1902. Bien que l'escompte se soit tenu à 4 p. c. pendant 250 jours à Londres et 242 jours à Berlin, nous ne nous tenons

(1) Banque Nationale. Rapport de 1899, p. 28.

à ce taux que pendant 31 jours, comme si nous nous préoccupions de ne point nous écarter trop longtemps du 3 p. c. qui n'avait cessé de régner à Paris. La Banque Nationale n'obtenait ce résultat qu'en faisant jouer ses devises. « Si le bon marché du loyer de l'argent est un bienfait, disaient les censeurs, sa stabilité en est un autre aussi important. Cette stabilité permet, en effet, aux commerçants et aux industriels, qui voient trop souvent leurs bénéfices réduits aux dernières limites, de mieux calculer jusqu'où peuvent aller les concessions que la

XXA

Années	Angleterre	Allemagne	France	Pays-Bas	Belgique
1871	10	—	—	2	10
1872	11	—	—	6	9
1873	24	—	—	9	17
1874	13	4	2	3	9
1875	12	5	0	1	9
Sommes	70	9	2	21	54
Moyennes	14	—	—	4.2	10.8
1876	5	5	1	0	2
1877	7	7	1	0	2
1878	10	3	1	2	3
1879	5	5	2	2	4
1880	2	5	2	0	1
Sommes	29	25	7	4	12
Moyennes	5.8	5	1.4	0.8	2.4
1881	6	3	2	3	7
1882	6	5	3	8	10
1883	6	1	1	4	1
1884	7	0	0	1	2
1885	7	3	0	1	4
Sommes	32	12	6	17	24
Moyennes	6.4	2.4	1.2	3.4	4.8
1886	7	5	0	0	6
1887	7	2	0	0	2
1888	9	2	3	0	6
1889	8	4	3	0	4
1890	11	3	0	4	2
Sommes	42	16	6	4	20
Moyennes	8.4	3.2	1.2	0.8	4

XXB

Années	Angleterre	Allemagne	France	Pays-Bas	Belgique
1891	12	4	0	3	0
1892	4	2	1	1	1
1893	12	3	0	6	1
1894	2	2	0	2	0
1895	0	1	1	1	1
Sommes	30	13	2	13	3
Moyennes	6	2.6	0.4	2.6	0.6
1896	3	3	0	2	1
1897	6	5	0	1	0
1898	6	6	1	1	1
1899	6	7	2	4	6
1900	6	3	3	3	2
Sommes	27	24	6	11	10
Moyennes	5.4	4.8	1.2	2.2	2
1901	6	4	0	1	2
1902	3	3	0	0	0
1903	3	2	0	1	3
1904	2	1	0	3	0
1905	3	7	0	2	1
Sommes	17	17	0	7	6
Moyennes	3.4	3.4	0	1.4	1.2
1906	3	5	0	3	3
1907	7	4	2	3	3
1908	6	5	3	3	5
1909	6	3	0	2	1
1910	6	6	2	3	5
Sommes	28	23	7	14	17
Moyennes	5.6	4.6	1.4	2.8	3.4

concurrence leur impose » (1). Et ils ajoutaient que la tendance de la plupart des banques régulatrices est de n'élever ou de n'abaisser l'escompte que sous la pression prolongée d'événements dont elles ne sont pas maîtresses. Si nous nous en rapportons au nombre de variations du taux de l'escompte en Angleterre, en Allemagne, en France, en Hollande et en Belgique, nous constatons que la tendance dont parlent nos censeurs n'a pas le caractère général qu'ils ont cru pouvoir lui attribuer. (Voir tableaux XXA et XXB.)

(1) Banque Nationale. Rapport de 1905, p. 25.

9*

Depuis 1874, la France a modifié 36 fois le taux de l'escompte, les Pays-Bas 74 fois, la Belgique 110, l'Allemagne 139 et l'Angleterre 230. La tendance que signalait le rapport des censeurs s'appliquait plus spécialement à la Belgique qui, de 1891 à 1900, suivait immédiatement la France au point de vue du petit nombre des variations de l'intérêt, avant la Hollande, et laissant bien loin derrière elle l'Allemagne et l'Angleterre. La manœuvre attardée de l'escompte, au tout dernier moment, lorsque l'irrésistible poussée des événements a emporté les digues, et que les réserves métalliques se sont répandues au loin, est une faute qu'aucune banque n'a jamais songé à commettre, car la hausse est une arme de défense préventive, et une attente trop prolongée en rend le maniement inutile. De 1901 à 1910, la Reichsbank modifiait le taux de l'escompte officiel plus fréquemment qu'elle ne l'avait fait depuis 1881 ; à la Banque des Pays-Bas, les moyennes décennales de ces trente dernières années restent à trois unités près exactement les mêmes. Toutes les banques régulatrices adaptent leur politique d'escompte aux événements qu'elles serrent de près. Seule la Banque de France poursuit l'idéal napoléonien de l'escompte bas et stable, en dépit des circonstances, mais en s'aidant de la prime sur l'or. La Hollande est mieux défendue que nous par son système monétaire, et par son florin qui l'isole au milieu de ses puissants voisins de l'Europe occidentale. Nous avons à nous défendre contre notre associée latine, vers laquelle s'écoulent nos espèces. En 1906, la Banque Nationale de Belgique reconnaissait que le drainage persistant de notre numéraire vers la France rendait difficile la détermination du taux de l'escompte (1).

Lorsque la crise des banques aux Etats-Unis passa l'Atlantique et s'établit sur notre continent, la Banque n'hésita pas à recourir à la hausse de l'escompte. L'insuffisance des disponibilités d'or pour répondre aux demandes croissantes des banques régulatrices, l'âpre lutte pour la conquête du précieux métal, la fièvre de spéculation qui brûlait le monde des affaires, autant de causes perturbatrices contre lesquelles nous avions à nous mettre en garde. En 1907, l'escompte se tint à 5 p. c. pendant 229 jours, soutenu par les devises étrangères. Au moment de la crise, le

(1) Banque Nationale. Rapport de 1907, p. 24.

portefeuille s'accroissait de 32 millions en six jours, et ce fut la circulation fiduciaire qui fit face à cet excédent. Le taux monta à 5 1/2 et quelques jours après, en novembre, à 6 p. c. où il se maintint pendant 67 jours. Il faut reculer jusqu'en 1866 pour retrouver une aussi fâcheuse persistance de ce taux exceptionnellement élevé. Peu à peu la confiance se rétablit, l'offre des capitaux se ranime et l'escompte s'abaisse; mais la langueur des affaires anémie le portefeuille, qui ne reprend force et vigueur qu'en 1909. La Banque réussit à se maintenir à 3 p. c. jusqu'en octobre, et lorsque Londres monta à 5 p. c., Bruxelles sut ne pas dépasser le taux de 3 1/2. Mais les Etats-Unis se bousculaient à la curée de l'or; le Brésil, l'Egypte, la Turquie, les Indes elles-mêmes s'adressaient à la Banque d'Angleterre et pratiquaient sur son encaisse d'abondantes saignées. D'autre part, les banques de dépôts affiliées au Clearing House se faisaient concurrence sur le marché de l'or. Les partisans de cette politique nouvelle pensaient qu'il était utile que les banques libres eussent en caisse de l'or qu'elles auraient l'occasion de revendre avec bénéfice; ils espéraient amortir les chocs, si violents parfois, des fluctuations de l'escompte et assurer même, dans une assez large mesure, la stabilité des taux officiels et privés. Ils se disaient que lorsque l'encaisse de la Banque d'Angleterre est forte et que les lingots d'or sont à bas prix, les « joint stock banks », en achetant de l'or, le détourneraient de la Banque d'Angleterre, vers laquelle il s'écoule normalement, empêcheraient ses réserves de grossir et enraieraient la baisse de l'escompte. « L'effet de cette tactique nouvelle, dit Raffalovitch, a été de mettre en face des acheteurs étrangers, une nouvelle couche d'acheteurs anglais, disposés parfois à payer un peu plus que le prix statutaire de la Banque d'Angleterre et à aider ainsi à maintenir le stock d'or du Royaume-Uni » (1). Une défense plus active de son encaisse et de la circulation monétaire belge imposait à la Banque Nationale l'obligation de recourir à la hausse de l'intérêt; c'est ce qu'elle fit en 1910.

Il est facile de se rendre compte du rôle qu'a joué sur l'exode de nos espèces métalliques le change sur Paris, en plaçant les cours de celui-ci en regard des sommes rapatriées depuis 1898. (Voir tableau XXI, page suivante.)

(1) Le Marché financier, par A. RAFFALOVITCH, 1910, p. 158.

XXI

ANNÉES	Sommes rapatriées	Taux moyens	Taux du Change			Taux de l'Escompte		
			le plus haut	Le plus bas		le plus bas	le plus haut	moyen
				au-dessus du pair	au-dessous du pair			
	milliers	francs				°/o	°/o	°/o
1898	38,000	100.23	100.37	100.10	—	3 »	3 »	3.04
1899	60,000	100.20	100.29	—	99.99	3.50	5 »	3.92
1900	35,500	100.25	100.21	100.07	—	4 »	5 »	4.09
1901	14,500	100.11	100.21	100.01	—	3 »	4 »	3.28
1902	11,000	100.13	100.21	100.07	—	3 »	3 »	3 »
1903	25,000	100.16	100.20	100.06	—	3 »	4 »	3.17
1904	12,000	100.13	100.30	—	99.93	3 »	3 »	3 »
1905	24,000	100.18	100.32	100 »	—	3 »	4 »	3.17
1906	81,500	100.27	100.40	100.17	—	3.50	4 »	3.84
1907	98,500	100.22	100.42	100.05	—	4 »	5.50	4.95
1908	79,000	100.24	100.41	100.04	—	3 »	6 »	3.56
1909	90,000	100.28	100.41	100.10	—	3 »	3.50	3.11
1910	184,500	100.34	100.46	100.15		3.50	5 »	4.12
1911	129,000	100.35	100.73	100.11	—	3.50	5.50	4.16

En traduisant ces chiffres en courbes graphiques on constate la marche parallèle des taux moyens de l'escompte et des rapatriements d'espèces métalliques. Pour que ces rapatriements fussent inutiles il faudrait que les taux moyens de l'escompte se développassent en sens contraire des changes moyens sur Paris, ce qui n'est pas régulièrement le cas. C'est ainsi qu'en 1899, lorsque le privilège de la Banque allait être discuté, on s'abstint de faire jouer l'escompte comme il eût fallu le faire, et cela pour ne point mécontenter le public. En 1898 et 1899, le taux le plus élevé du change laissait une marge relativement favorable aux draineurs, mais, par contre, les taux au-dessous des points de sortie facilitaient des rapatriements avantageux. Pendant les années qui suivirent, les taux maximum n'atteignirent plus le « silver point »; ce n'est qu'en 1904 que la situation se modifia, le change s'étant élevé jusqu'à 100.30 sans que l'escompte bougeât des 3 p. c. où il paraissait figé. Depuis lors, les changes sur Paris dépassèrent presque toujours la ligne de 100.20 à 100.25 au delà de laquelle l'intérêt des drainages apparaissait. Nous cessâmes de connaître le Paris au-dessous du pair, et les minima s'élevèrent avec une tendance ascensionnelle très caractérisée. C'est alors que l'escompte se mit à jouer sérieusement son rôle de régulateur du change, haussant pour déterminer la baisse du

papier français, baissant lorsque la prime était redescendue à son niveau normal. L'escompte à 3 p. c. en 1909, de janvier à septembre, n'avait guère excité l'allure du change sur Paris; jusqu'à fin août, les draineurs n'avaient trouvé quelque avantage à exercer leur industrie que pendant six semaines. Nous avons treize semaines de répit, où la prime ne dépasse guère le point de sortie, et ne permet de réaliser aucun bénéfice appréciable; mais durant vingt semaines, le profit, parfois mince, deux ou trois francs pour 1000, s'élargit au commencement d'octobre. Un relèvement de l'escompte à 3 1/2 rétablit passagèrement la situation; à la fin de novembre, la prime sur le papier français remontait d'une façon inquiétante, atteignant 0,4375 à fin décembre et pivotant autour de cet axe défavorable jusqu'en mars. Successivement l'escompte, en 1910, oscille entre 3 1/2 et 4 1/2 p. c., sans réussir à fixer un change avantageux sur Paris. De janvier à septembre, Paris n'est au-dessous du pair que pendant deux semaines; pendant une semaine il se tient au niveau du « silver point » et pendant trente-six semaines il lève les barrières et livre passage aux draineurs. C'est l'année qui connut pour 184 millions de rapatriements d'espèces. En octobre l'escompte reprend l'offensive et monte résolument à 5 p. c.; le change ne tarde pas à baisser, descendant au commencement de décembre au-dessous du point de sortie, et nous assurant avec la France un change relativement favorable jusqu'au milieu de janvier 1911. Timidement, on descendit à 4 1/2, puis à 4, puis à 3 1/2 A peine fûmes-nous tombés à ce taux que la prime sur Paris, un instant domptée, se redressa. Ce fut une galopée dont la Banque ne réussit pas à modérer l'élan : le portefeuille belge se gonflait, le portefeuille étranger s'épuisait à maintenir le niveau de l'encaisse effective; l'un grandissait de 474 millions le 11 mai à 496 millions le 14 septembre, au moment où l'escompte allait se relever à 4 1/2 p. c., et à 517 millions, lorsque le taux fut fixé à 5 1/2; l'autre diminuait de 162 à 129 millions, tandis que la réserve métallique fléchissait et que la circulation fiduciaire montait, dans un mouvement ample de marée, de 849 à 873 millions. Le taux de 5 1/2 tempéra pendant quelques semaines l'ardeur des escompteurs; le portefeuille belge se ranima, le portefeuille étranger se regarnit et le change sur Paris qui avait été porté au taux, inconnu jusqu'alors en Belgique, de 100.7375, descendit aux environs d'un demi pour

cent. L'année 1911 fut pour la Banque Nationale « l'année terrible ». Les uns lui reprochaient d'avoir abaissé en mai l'escompte à 3 1/2, quand un change encourageant, sous le régime de 4 1/2, permettait de reconstituer notre circulation monétaire, si profondément troublée; les autres objectaient que l'escompte libre aurait empêché l'escompte officiel de jouer utilement, reconnaissant ainsi que l'autorité de la Banque était compromise par les banques de crédit et de dépôts et par les banques d'affaires, et que le grand rôle régulateur qui lui était distribué depuis plus de soixante ans lui échappait.

La Banque Nationale, placée au centre de communications aussi faciles, aussi promptes, aussi économiques que les nôtres (1), doit, plus énergiquement peut-être que toute autre banque d'émission, défendre son encaisse métallique. C'est à la faveur d'un escompte élevé que l'étranger nous ouvre de nouveaux crédits et nous approvisionne d'espèces. Il n'est pas possible, disait Fischel, « de servir deux maîtres : le taux réduit de l'escompte et l'abondance monétaire » (2). Un escompte cher conserve dans nos caisses le numéraire qu'apportent les effets arrivés à échéance, et évite les sorties de celui qui servira au règlement des effets à terme. Actuellement, après plus de soixante-dix ans d'expérience, les banques d'émission pensent avec de Sismondi (3) que « le numéraire métallique d'une nation est, de toutes les dépenses publiques la plus utile, de toutes les magnificences la plus raisonnable. Il ne produit rien, dit-on, mais n'est-ce donc rien que la stabilité et la sûreté. » Et l'illustre économiste de comparer le numéraire improductif aux grands parcs et aux spacieuses avenues de nos villes qui ne produisent rien non plus, mais qui, en ouvrant de larges espaces dans nos denses agglomérations urbaines, font circuler l'air et la lumière, distribuent la santé et la joie, la joie des yeux qui réconforte, et rendent la vie plus intense et plus féconde. Mais lorsque la richesse métallique est obtenue par la hausse de l'escompte, celle-ci en retenant le papier dans le portefeuille des négociants l'immobilise, diminue le rendement du capital qu'il représente, refrène l'ardeur des entreprises et tempère les belles audaces de nos placements. C'est ainsi que

(1) Chambre des Représentants. Séance du 3 mai 1872.

(2) Bankenquete, t. I-IV, p. 106.

(3) Nouveaux principes, par S. de Sismondi, t. II, p. 140.

les demandes de crédit s'affaiblissent et que l'exode métallique est enrayée. L'action du haut escompte est donc à la fois préventive et défensive (1). Elle provoque, comme le disait Pereire, « un temps d'arrêt dans la circulation de la monnaie fiduciaire, un ébranlement de la confiance indispensable aux transactions commerciales et au crédit public » (2).

Quand le taux est élevé on crée moins d'effets, et ceux que l'on crée sont généralement tirés à plus courts termes, puisqu'à 6 p. c. les frais d'une traite à 30 jours sont ramenés aux frais d'une traite à 60 jours à 3 p. c. C'est l'inévitable resserrement du crédit. Wolowski faisait remarquer que mieux vaut payer cher le crédit que l'on obtient que d'en être privé (3). Sans doute, les banques doivent mettre tout en œuvre pour n'être point réduites à serrer l'écrou de l'escompte; leur devoir et leur intérêt s'accordent à abréger autant que possible la durée du tribut qu'elles imposent au commerce. Il importe avant tout qu'elles s'assurent des ressources suffisantes pour faire face à une crise éventuelle, et qu'elles défendent leurs disponibilités en prévision des événements; or, elles ne peuvent le faire qu'en mettant des restrictions à l'admission des bordereaux ou en élevant le taux de l'escompte. Tout en reconnaissant les sacrifices que cette hausse impose au pays, il faut, disait Juglar, « se rappeler l'importance des services qu'elle rend, puisqu'elle maintient en équilibre tout le système du crédit » (4). Somme toute, l'intérêt des banques officielles est bien moins engagé dans la hausse de l'escompte que l'intérêt public. C'est l'erreur de Napoléon qui pesa, pendant la première moitié du XIXe siècle, sur la politique de la Banque de France et se répandit dans l'opinion; nous trouvons dans notre histoire parlementaire des interpellations véhémentes contre certaines hausses de l'escompte, la plupart inspirées par une méconnaissance complète des lois qui règlent cette machine d'attaque et de défense. Les critiques tenaces de Dumortier illustrent les annales de nos Chambres, et ne sont que le bruyant écho de l'ignorance publique. C'est la crainte de cette opposition aveugle qui a déterminé la Banque à abandonner à l'Etat le produit de l'escompte excédant un certain taux, et à échapper ainsi aux reproches d'élever le taux dans l'intérêt de ses actionnaires.

(1) Loubet, *op. cit.*, pp. 199-200.
(2) Pereire, *op. cit.*, p. 103.
(3) La question des banques, par Wolowski, p. 300.
(4) Le change et la liberté d'émission, par Juglar, p. 469.

Pirmez voyait dans cet abandon plus de sûreté et d'indépendance dans les mouvements de la Banque, et une appropriation meilleure de sa politique aux circonstances (1). La pratique de ces dernières années démontre qu'au dessous d'une limite normale, l'emprise du Trésor sur le produit de l'escompte au delà de 3 1/2 p. c. enlève à la direction de l'encaisse et du portefeuille toute l'élasticité qu'elle doit avoir. Ne perdons pas de vue que l'élévation de l'intérêt a pour but, selon la parole de Wolowski, « de refréner l'esprit de spéculation et, par conséquent, de rendre moins considérable la masse des billets présentés à l'escompte » (2). Elle provoque donc un temps d'arrêt dans la circulation fiduciaire, elle ébranle la confiance et fait hésiter le crédit public qui assure à la Banque le plus clair de ses bénéfices.

Un brochurier écrivait il y a bientôt cinquante ans : « Aux jours de détresse pour le commerce et l'industrie répondent des jours de prospérité et de profits pour la Banque » (3). C'est l'argument favori des adversaires de la Banque Nationale. Voyons ce que disent les chiffres, de 1851 à 1871, lorsque la limite était fixée à 6 p. c. et de 1872 à 1899, lorsque la limite était descendue à 5 p. c.

XXII

Années	Taux moyen de l'escompte	Produit de l'escompte sur la Belgique	Années	Taux moyen de l'escompte	Produit de l'escompte sur la Belgique
	°/o	milliers		°/o	milliers
1851	4 »	?	1861	4.03	5,382
1852	3 »	1,511	1862	3.43	4,604
1853	2.79	1,975	1863	3.72	4,988
1854	3.40	2,768	1864	5.65	6,564
1855	3.50	2,969	1865	4 38	5,513
Moyennes	3.34	2,306	Moyennes	4.24	5,410
1856	3.65	3,360	1866	4.58	6,194
1857	4.42	4,265	1867	3.25	4,273
1858	3.38	3,581	1868	2.77	4,145
1859	3.36	3,639	1869	2.77	5,334
1860	3.45	4,394	1870	3.65	6,563
Moyennes	3.65	3,848	1871	4.29	8,282
			Moyennes	3.55	5,793

(1) Chambre des Représentants. Rapport de Pirmez, 1872, p. 68.
(2) La Question des Banques, par Wolowski, p. 300.
(3) Les Intérêts du commerce dans la question de l'escompte, par Peeters-Baertsoen, 1866, p. 10.

Pendant cette période de 21 ans, la limite de 6 p. c. ne fut jamais dépassée ; la Banque conserva donc l'entièreté des produits de l'escompte. Ceux-ci se déplacent avec le déplacement du taux, s'élevant quand il s'élève, s'abaissant quand il s'abaisse. Mais ces mouvements, bien que se déployant dans les mêmes directions, ne sont pas parallèles : de faibles hausses de l'escompte correspondent parfois à des augmentations énormes de profits ; parfois la stabilité du taux s'accole à une diminution sensible des résultats. Il est évident que la situation générale des affaires est un facteur important, le facteur essentiel, capable de neutraliser par l'activité ou la défaillance des bordereaux, les exigences ou les libéralités de l'intérêt. On se rendra plus exactement compte de la dépendance relative de ces mouvements en opposant à la durée des différents taux de l'escompte par an les produits encaissés par la Banque. L'escompte fut à *x* taux pendant autant de jours en :

XXIII

Années	2 1/2 %	3 %	3 1/2 %	4 %	4 1/2 %	5 %	5 1/2 %	6 %	7 %
	jours	jours	jours	jours	jours	jours	jours	jours	jours
1851	—	—	—	365	—	—	—	—	—
1852	—	365	—	—	—	—	—	—	—
1853	—	365	—	—	—	—	—	—	—
1854	—	365	—	—	—	—	—	—	—
1855	—	365	—	—	.	.	—	—	—
1856	—	269	—	96	—	-	—	—	—
1857	—	—	202	86	8	7	62	—	—
1858	—	283	—	82	—	—	—	—	—
1859	—	298	—	67	-	—	—	—	—
1860		314	—	51	-		—	—	—
1861	—	94	—	242	—	29	—	—	—
1862	—	322	—	43	—	—	—	—	—
1863	—	242	—	65	—	12	—	46	—
1864	—	—	—	33	—	67	—	265	—
1865	—	56	75	154	—	37	—	43	—
1866	—	114	—	100	—	81	—	70	—
1867	31	334	—	—	—	—	—	—	—
1868	—	365	—	—	—	—	—	—	—
1869	—	365	—	.	—	—	—	—	—
1870	200	—	84	—	15	20	24	22	—
1871	4	37	46	251	—	21	6	.	—
Totaux	235	4,553	407	1,635	23	274	92	446	—
°/o	3.07	59.40	5.31	21.33	0.30	3.57	1.20	5.82	—

Si, en 1864, le volume de l'escompte n'avait pas diminué par rapport à 1863, le produit aurait été plus important : il ne s'accroît que de 30 p. c. environ, alors que le taux moyen subit une hausse de plus que 50 p. c. Le taux et le volume augmentent, mais point parallèlement. En 1868 et 1869, le taux de l'escompte se maintient à 3 p. c. et le produit augmente avec l'activité des lettres de change, comme il avait augmenté avec le taux fixe de 3 p. c. de 1851 à 1855.

Dans la période de 1872-1899, la limite réservée à la Banque, à savoir 5 p. c. au lieu de 6 p. c. de 1851 à 1871, est dépassée au profit de l'Etat pendant 308 jours sur 6,570.

Mettons en regard le taux moyen de l'escompte avec le produit de l'escompte pendant ces 18 années :

XXIV

Années	Taux moyen de l'escompte	Produit brut de l'escompte (1) sur la Belgique	Années	Taux moyen de l'escompte	Produit brut de l'escompte (1) sur la Belgique
	°/o	milliers		°/o	milliers
—	—	—	1886	2.80	5,207
1872	3.93	9,018	1887	3.10	6,224
1873	5.19	14,566	1888	3.32	6,407
1874	4.54	10,989	1889	3.58	7,402
1875	3.97	8,857	1890	3.22	6,948
Moyennes	4.41	10,857	Moyennes	3.20	6,438
1876	2.91	6,775	1891	3 »	6,053
1877	2.69	6,805	1892	2.70	5,205
1878	3.21	7,158	1893	2.83	5,423
1879	3.04	5,350	1894	3 »	5,572
1880	3.35	5,873	1895	2.60	5,158
Moyennes	3.04	6,392	Moyennes	2.83	5,482
1881	4.08	7,835	1896	2.84	5,884
1882	4.42	9,174	1897	3 »	6,884
1883	3.60	6,726	1898	3.04	7,169
1884	3.32	5,940	1899	3.92	10,078
1885	3.28	6,024	—	—	—
Moyennes	3.74	7,140	Moyennes	3.20	7,504

Les mouvements présentent les mêmes caractères que pendant la période précédente de 1851-1871 : marches simultanées

(1) Les produits sont relevés sur les tableaux du mouvement des opérations de la Banque, placés dans les annexes des rapports.

de l'escompte et du produit, avec une tendance très apparente à l'augmentation de celui-ci, déterminée par le développement général des affaires. De 1872 à 1899 la durée annuelle des différents taux se décomposent ainsi :

XXV

Années	A la Banque						A l'Etat		
	2 1/2 o/o	3 o/o	3 1/2 o/o	4 o/o	4 1/2 o/o	5 o/o	5 1/2 o/o	6 o/o	7 o/o
	jours	jours	jours	jours	jours	jours	jours	jours	jours
1872	99	—	108	52	—	71	35	—	...
1873	—	—	21	59	71	58	64	65	27
1874	—	—	70	116	99	39	—	41	—
1875	—	114	23	120	108	—	—	—	—
1876	265	75	35	—	—	—	—	—	—
1877	309	—	56	—	—	—	—	—	—
1878	123	125	42	11	—	64	—	—	—
1879	134	121	91	19	—	—	—	—	—
1880	—	147	218	—	—	—	—	—	—
1881	—	—	198	39	63	6	59	—	—
1882	—	—	39	108	164	37	—	17	—
1883	—	—	323	42	—	.	—	—	—
1884	—	214	76	75	—	—	—	—	—
1885	—	265	25	75	—	—	—	—	—
1886	222	107	25	11	—	—	—	—	—
1887	131	63	171	—	—	—	—	—	—
1888	123	125	45	18	—	64	—	—	—
1889	--	161	68	94	29	13	—	—	—
1890	—	290	20	55	—	—	—	—	—
1891	—	365	—	—	—	—	—	—	—
1892	225	140	—	—	—	—	—	—	—
1893	127	238	—	—	—	—	—	—	—
1894	—	365	—	—	—	—	—	—	—
1895	289	76	—	—	—	—	—	—	—
1896	116	249	—	—	—	—	—	—	—
1897		365	—	—	—	—	—	—	—
1898	—	346	—	19	—	64	—	—	—
1899	—	·	216	69	5	13	—	—	—
Totaux	2,163	3,951	1,870	982	539	429	158	123	27
o/o	21.13	38.58	18.25	9.59	5.26	4.19	1.54	1.20	0.26

Cette période connut, avec la réaction économique qui suivit la guerre franco-allemande, pendant la baisse continue et profonde de l'argent, l'escompte à 2 1/2 p. c. durant 2,163 jours, le cinquième des longs jours qui s'écoulèrent de 1872 à 1899. Par contre, l'escompte à 3 p. c. fut moins fréquent que de 1851 à 1871;

on vit plus souvent le taux de 3 1/2 et moins souvent celui de 4 p. c. Le taux de 4 1/2 occupa 5.26 p. c. de cette seconde période au lieu de 0.32; à 5 et à 5 1/2 il n'y eut que peu de différence, un peu plus d'un pour cent de la durée totale, tandis que le 6 p. c. ne sévit que passagèrement, et que le 7 p. c. fut inconnu, même pendant les années si difficiles de la guerre et des opérations de l'indemnité.

La période 1900-1911 se développe dans des conditions très spéciales, sous un aspect qui la distingue nettement des deux périodes précédentes. Nous dressons, pour 1900-1911, le tableau des taux et du produit de l'escompte, et celui de la durée annuelle des différents taux qui règlèrent le mouvement des effets de commerce.

XXVI

Années	Taux moyen de l'escompte	Produit brut de l'escompte sur la Belgique	Années	Taux moyen de l'escompte	Produit brut de l'escompte sur la Belgique
	°/o	milliers		°/o	milliers
1900	4.09	10,374	1905	3.17	10,801
1901	3.28	8,979	1906	3.84	12,333
1902	3 »	8,482	1907	4.95	13,011
1903	3.17	10,126	1908	3.56	11,778
1904	3 »	10,141	1909	3.11	11,498
Moyennes	3.31	9,620	Moyennes[1]	3.73	11,884
			1910	4.12	13,491
			1911	4.16	13,328
			Moyennes	4.14	13,409

Nous constatons la direction identique des courbes; mais s'il y a des rapports de direction entre le taux et le produit, il n'existe entre eux que des relations quantitatives assez vagues, En 1902 et en 1904 la moyenne de 3 p. c. est constante, et cependant nous mesurons un écart de 20 p. c. environ dans les produits; le produit de 1904, sous le régime de 3 p. c. correspond à 233 mille francs près, un peu plus de 2 p. c., au produit de 1900, sous le régime de 4.09 p. c. Des causes étrangères aux mouvements des bordereaux d'effets sont intervenues, et l'abondance du papier commercial a neutralisé dans une large mesure les restrictions

du taux de l'escompte, tandis qu'en 1904 cette abondance s'enflait largement avec les facilités de l'escompte à bas prix, et assurait à la Banque d'importants profits qui, avec 3 p. c., dépassaient même ceux de l'année précédente avec la moyenne de 3.17 p. c.

XXVII

Années	A la Banque						A l'Etat		
	2 1/2 o/o	3 o/o	3 1/2 o/o	4 o/o	4 1/2 o/o	5 o/o	5 1/2 o/o	6 o/o	7 o/o
	jours	jours	jours	jours	jours	jours	jours	jours	jours
1900	—	--	—	340	25	—	—	—	—
1901	—	201	125	39	—	—	—	—	—
1902	—	365	-	—	—	—	—	—	—
1903	-	270	63	32	—	—	—	—	—
1904	—	365	—	—	—	-	—	—	—
1905	—	304	—	61	—	—	—	—	—
1906	—		163	156	46	—	—	—	—
1907	—	—	—	77	—	229	6	53	—
1908	—	171	105	33	8	34	—	14	—
1909	-	284	81		—	—	—	—	—
1910	—	—	174	—	119	72	—	—	—
1911	—	-	127	81	108	13	36	—	—
Totaux	—	1,960	838	819	306	348	42	67	—
o/o	-	44.75	19.14	18.70	6.98	7.94	0.96	1.53	—

Nous sommes entrés dans une période agitée de l'escompte : l'axe de 3 p. c. qui, par rapport à 1851-1871, s'était abaissé en 1872-1899, se relève en 1900-1911 ; le taux de 3 1/2 maintient l'importance qu'il avait acquise pendant la seconde période, et celui de 4 p. c. reprend, dans le mouvement général de l'escompte, celle de la première. Quant aux taux supérieurs, celui de 4 1/2 conserve son allure, celui de 5 p. c. l'accélère en doublant sa vitesse par rapport à 1872-1899 ; le taux de 5 1/2 se clairsème et celui de 6 p. c. s'accentue légèrement. Un point nous frappe : en 1851-1871 les plus grandes durées de l'escompte portaient sur les taux de 3 et de 4 p. c., les taux intermédiaires de 2 1/2, 3 1/2, 4 1/2 et 5 1/2 restant au-dessous des taux pleins de 3, 4, 5 et 6 ; en 1872-1899 les taux intermédiaires s'animent ; ceux de 2 1/2 et 3 1/2 évoluent autour du 3 p. c. et le serrent d'assez près. Il est visible que les mouvements de

l'escompte se sont déplacés plus souvent par fraction de 1/2 que par unité. Quant à 1900-1911, les modifications fractionnaires jouent un rôle de plus en plus effacé. Bagehot avait fait remarquer que si le transport d'espèces d'une place à l'autre coûte 1/2 p. c., il faudrait que l'écart dépassât 2 p. c. dans le taux de l'intérêt, ou 1/2 p. c. à 90 jours, pour qu'il y eût profit à transporter (1). C'est pourquoi Goeschen recommandait de ne jamais augmenter l'escompte par moins de 1 p. c. à la fois, au lieu du demi pour cent habituel. Le conseil de Goeschen est souvent suivi à Londres. En Belgique, le taux de l'escompte hausse par unité pleine lorsque nous avons à nous défendre contre l'Angleterre ou contre l'Allemagne; si nous devons agir sur le change avec Paris, les augmentations par étapes d'un demi pour cent suffisent généralement, en raison du point de sortie réduit entre la Belgique et la France.

De 1851 à 1871 il y eut 54 variations dont 28 par unité, soit 52 p. c.;

De 1872 à 1899 il y eut 97 variations dont 25 par unité, soit 23 p. c.;

De 1900 à 1910 il y eut 24 variations dont 8 par unité, soit 33 p. c.

(Voir tableaux XXVIIIA et XXVIIIB, pages suivantes.)

Notre dépendance vis-à-vis des grands centres financiers d'Europe et d'Amérique ne cesse de s'accroître avec l'épanouissement de notre activité économique, et nos taux d'escompte doivent suivre fréquemment les mouvements de la Banque d'Angleterre et de la Reichsbank, dont les taux se déplacent souvent par unité. Avec la France nous pouvons avancer et reculer à pas menus, par fractions, pour contrecarrer des drainages faciles d'écus blancs et de monnaies divisionnaires. L'ampleur des oscillations de l'escompte augmente avec l'expansion universelle de nos marchandises et de nos capitaux.

La mauvaise moyenne de la Banque d'Angleterre résulte de ses obligations de distributrice d'or à travers le monde. Si Londres varie si fréquemment le taux de l'escompte, c'est que « plus que toute autre banque, la Banque d'Angleterre est toujours disposée à rembourser ses billets » en monnaie saine, comme le fait observer Nitti. « Plus un pays, dit-il, a une bonne circulation

(1) Lombard Street, par Bagehot, p. 173.

XXVIII A

Années	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
1851	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1852	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1853	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1854	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1855	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1856	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1857	4	—	3 1/2	—	—	—	—	—	—	4 1/2-5 1/2	—	5-4 1/2
1858	4 1/2	—	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1859	3	—	—	—	4	—	—	—	—	—	—	—
1860	3	4	—	3	—	—	—	—	—	—	—	—
1861	3-4-5	4	—	—	3	—	—	4	—	—	—	—
1862	4-3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4	3
1863	3	—	—	—	—	—	—	4	—	—	5-6	—
1864	6	5	4	—	5-6	—	—	—	—	—	—	5-4
1865	4	—	3 1/2	—	—	3	—	4	—	5	6	5
1866	5	—	4	—	5-6	—	5-4	—	3	—	—	—
1867	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 1/2
1868	2 1/2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1869	2 1/2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1870	2 1/2	—	—	—	—	—	5	6-5 1/2	4 1/2	3 1/2	—	—
1871	3 1/2-4	—	—	—	—	—	3 1/2	4	5-5 1/2	—	5-4-3 1/2	3-2 1/2
1872	2 1/2	—	—	3 1/2-4	5	4-3 1/2	—	—	4	5-5 1/2	5	—
1873	5-4 1/2	4	3 1/2-4	4 1/2-5	5 1/2	6	5 1/2-5-4 1/2	4	5	5 1/2	—	6
1874	6-5	4	5-6	5	—	4 1/2-4	—	3 1/2	—	4 1/2	—	—
1875	4 1/2-4	3	4	—	3 1/2	3	—	4	4 1/2	—	4	3 1/2
1876	3 1/2	3	—	2 1/2	—	—	—	—	—	—	—	—
1877	2 1/2	—	—	—	—	—	—	—	—	3 1/2	—	2 1/2
1878	2 1/2	—	—	—	—	—	3 1/2	—	—	4 1/2	—	4
1879	4-3 1/2	3	—	—	—	2 1/2	—	—	—	3 1/2	—	—
1880	3 1/2	—	—	—	—	3	—	—	—	—	3 1/2	—
1881	3 1/2	—	—	—	4 1/2-4	3 1/2	—	4	4 1/2	5 1/2	—	5

XXVIIIb

Années	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
	°/o	°/o	°/o	°/o	°/o	°/o	°/o	°/o	°/o	°/o	°/o	°/o
1882	5-6	5-4 1/2	4	—	4 1/2	4-3 1/2	—	4-4 1/2	—	—	—	4
1883	4	3 1/2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1884	3 1/2	—	3	—	—	—	—	—	—	4	—	—
1885	4	3 1/2-3	—	—	—	—	—	—	—	—	4	3 1/2
1886	3 1/2-3	—	2 1/2	3	4-3	2 1/2	—	—	—	—	—	—
1887	2 1/2	—	—	—	3	—	3 1/2	—	—	—	—	—
1888	3 1/2-3	2 1/2	—	—	—	3	—	—	3 1/2	4-5	—	—
1889	5-4 1/2	3 1/2	—	3	—	—	—	—	4	—	—	—
1890	4	3 1/2	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1891	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1892	3	—	—	—	2 1/2	—	—	—	—	—	—	—
1893	2 1/2	—	—	—	3	—	—	—	—	—	—	—
1394	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1895	3	—	2 1/2	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1896	2 1/2	—	—	3	—	—	—	—	—	—	—	—
1897	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1898	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4
1899	4-3 1/2	—	—	—	—	4	3 1/2	—	—	4-4 1/2-5	—	—
1900	5-4 1/2	4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1901	4	3 1/2	—	—	—	3	—	—	—	—	—	—
1902	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1903	3	—	—	—	—	—	—	—	4	3 1,2	—	3
1904	3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1905	3	—	—	—	—	—	—	—	—	4	—	—
1906	4	—	—	—	3 1/2	—	—	—	—	4 1/2	—	4
1907	4	5	—	—	—	—	—	—	—	—	5 1,2	6
1908	6-5	4 1/2-4	3 1/2	—	—	—	3	—	—	—	—	—
1909	3	—	—	—	—	—	—	—	—	3 1/2	—	—
1910	3 1/2	—	4 1/2	—	—	3 1/2	—	—	4 1,2	5	—	—
1911	5-4 1/2	4	—	—	3 1/2	—	—	—	4 1,2-5 1/2	4 1/2	—	—

monétaire, plus sont sensibles les variations de l'escompte. Dans les pays à mauvaise circulation au contraire, le taux de l'escompte est loin d'être en rapport avec les conditions réelles. Quand le pays possède une bonne monnaie, la hausse de l'escompte est, pour les entrepreneurs, comme un signal qui leur défend de transformer de nouvelles épargnes en capital » (1). On le constata en France après la guerre : les variations du taux de l'escompte, par suite du cours forcé, furent moins fréquentes à Paris que partout ailleurs. Il y a là, évidemment, un avantage sérieux, les fluctuations trop nombreuses de l'escompte enlevant aux affaires la sécurité qu'elles réclament, puisqu'elles ne permettent pas d'établir les prix de revient commerciaux avec toute la précision nécessaire. Cet avantage, nous le savons, est compensé par les troubles que le cours forcé, aussi bien qu'une circulation anémiée ou avariée, provoque dans les transactions internationales. L'Angleterre, à cause des taux différentiels auxquels elle escompte, souffre moins de ces fluctuations incessantes que les autres pays aux taux rigides, appliqués à tous sans distinction; la Banque se borne à fixer un taux maximum, mais elle se réserve la faculté d'escompter au-dessous de ce taux. C'est ainsi que les variations de l'escompte, si nombreuses dans le Royaume-Uni, sont relativement amorties par les taux différentiels qu'elle est autorisée à pratiquer, à son gré, selon les cas. L'escompte libre vient à la rescousse pour corriger dans une assez large mesure les mouvements trop fiévreux de l'escompte officiel. Il faut reconnaître que la popularité des moyens comptabilistes d'échange n'ont pas protégé la Grande-Bretagne contre les caprices et les exigences du taux de l'intérêt. En Belgique, l'escompte libre n'a longtemps joué qu'un rôle assez effacé dans les variations de l'escompte à la Banque Nationale. C'est à notre politique des devises et à notre circulation fiduciaire que nous devons de n'avoir à enregistrer, de 1874 à 1910, que 90 variations contre 138 à Berlin et 230 à Londres. Les Pays-Bas ont été particulièrement défendus par leur système monétaire original, et la France par sa formidable réserve métallique et par le jeu de la prime sur l'or qui a faussé le mécanisme de l'Union latine au profit de notre puissante associée.

Il est naturel que dans un pays comme l'Allemagne, où l'esprit

(1) Revue d'économie politique, t. XII, p. 373.

d'entreprise crée une demande considérable de capitaux, le taux de l'escompte soit particulièrement élevé; la Banque de France ne rend à l'escompte que des services assez restreints, n'étant pas, comme la Reichsbank, le réservoir où l'activité économique se fortifie en y plongeant. La modicité du taux à Paris révèle l'infériorité industrielle et commerciale de notre grand voisin du Sud. Nos participations belges aux grands emprunts étrangers, nos placements dans l'Amérique latine, au Congo, en Egypte, en Chine, en Russie ont contribué à tenir chez nous l'escompte à un niveau relativement élevé. Non pas que la Banque nous aide à régler avec ces pays les prêts que nous leur avons consentis, comme elle devrait le faire, largement, toujours prête à nous procurer du numéraire et à nous donner du crédit : son encaisse est close, son concours métallique est illusoire, et c'est par des remises sur Paris et sur Londres que nous nous exécutons vis-à-vis de nos emprunteurs. Entre les marchés anglais et français et le marché belge, la Banque essaie de maintenir l'équilibre par la politique de l'escompte, qui, énergiquement maniée, doit contribuer, avec d'autres mesures, à reconstituer une circulation monétaire saine, et à donner plus d'indépendance à notre réserve métallique. « Les détenteurs de cette réserve, disait Bagehot, doivent non seulement s'en servir pour faire face à leurs propres engagements, mais encore la prêter libéralement afin que les autres puissent faire face aux leurs » (1).

En Belgique, dès que l'encaisse, espèces et devises, est menacée de descendre au-dessous du tiers des engagements, billets et dépôts, la Banque donne un coup de pompe à l'escompte. L'encaisse, en règle générale, est le baromètre d'une situation; si l'encaisse diminue sans une diminution correspondante des demandes de crédit à l'escompte, la circulation fiduciaire et les comptes courants doivent logiquement diminuer; si les billets et les comptes courants se maintiennent au même niveau et que les demandes d'escompte augmentent, l'encaisse diminue également. Dans ces conditions, la hausse de l'escompte est imminente. Par contre, si la somme des billets et des comptes courants augmente, il y a augmentation correspondante de l'encaisse; il en est de même si le volume des bordereaux négociés à la Banque diminue; il faut s'attendre alors à la baisse

(1) Lombard Street, par Bagehot, pp. 49-52.

du taux officiel. Somme toute, lorsque les ressources liquides s'amoindrissent et que les demandes de crédit se multiplient, le loyer des capitaux s'élève; lorsque les ressources liquides s'agrandissent et que les demandes de crédit se calment, le loyer des capitaux fléchit. L'encaisse, sur laquelle se règlent généralement les mouvements de l'escompte, constate la situation, mais ne la crée pas (1). D'autres facteurs interviennent qui déterminent le taux nécessaire, sans que les préoccupations de la réserve disponible en aient influencé les déplacements. A Londres, on sait à quelle époque la rentrée des impôts gonfle l'avoir métallique de la Banque; la baisse déterminée par les retraits d'or pour l'Ecosse est prévue en mai et en novembre, celles résultant des dépenses de villégiatures, de l'échéance des gages, des loyers et des dividendes sont attendues à dates fixes. « Les mouvements réguliers de la circulation sont si bien connus, et prévus avec une telle certitude, qu'ils perdent toute importance » (2); les directeurs prennent leurs mesures en conséquence, et ne s'émeuvent pas de certaines sorties d'or qu'ils savent momentanées. De là, aucune affectation bien profonde du taux de l'escompte. En Belgique, le mois où le niveau de l'encaisse — espèces et papier étranger — s'élève le plus haut est septembre. Il descend régulièrement en octobre et moins régulièrement en novembre, au moment des grandes échéances de l'Etat et du paiement de nos importations de céréales, de laine et de coton. Mais décembre ouvre une période de mouvements incertains, tantôt à la hausse, tantôt à la baisse, selon les exigences ou les facilités des liquidations de fin d'année. La chute régulière d'octobre correspond à des variationsd'escompte les plus nombreuses et à un taux moyen relativement élevé; celle moins régulière de novembre exerce peu d'influence sur lui. Nous comptons de nombreuses variations en décembre, lorsque la Banque est plus vivement sollicitée par les clôtures de compte, et que les demandes du public rendent sa sensibilité plus irritable; mais à partir de janvier le calme se rétablit insensiblement. Un peu de fièvre en février et en mars, malgré l'irrégularité des mouvements ascendants et descendants de l'encaisse, avec, cependant, une tendance générale à l'augmentation. Février, mars

(1) Chambre des Représentants. Séance du 30 août 1972.

(2) Le marché monétaire anglais, par G. Clare, pp. 98-99.

et mai sont, à tour de rôle, presque toujours depuis quelques années, les mois culminants du premier semestre, au poiut de vue de l'encaisse; ils sont, après octobre et décembre, les plus secoués par les variations de l'escompte. Les progrès de la réserve métallique se précisent en juin et s'accumulent en août, pour atteindre en septembre le terme de cette ascension. Ce sont les mois des variations rares, sinon des taux les plus bas. Les grandes sorties de caisse du dernier trimestre sont prévues, et la Banque peut préparer sa défense; elle sait quand l'Etat doit payer ses coupons et quand rentrent les impôts, flux et reflux dont l'amplitude est prévue, et qui permet de mesurer avec plus de certitude la réaction des facteurs étrangers sur la réserve métallique.

Vouloir fixer mathématiquement le taux de l'encaisse 'est une opération chimérique. Mac Leod avait recommandé une échelle de taux le long de laquelle monterait ou descendrait la réserve d'or de la Banque : 14 millions de livres correspondaient au taux 4 pour cent, 10 millions au taux 8 et 8 millions au taux 10, comme si le taux de l'escompte, qui dépend de l'écart de prix sur le marché entre les ventes à terme et les ventes au comptant, pouvait être mesuré avec cette rigueur mathématique. La hausse de l'escompte, c'est la hausse des capitaux liquides dont le plus recherché est l'or; c'est donc, en grande partie la hausse de l'or. Il est certain que l'encaisse joue un rôle important dans la fixation du taux de l'escompte, mais elle n'est qu'un facteur, à côté d'autres, important mais pas exclusif. « La mobilité du taux de l'escompte, remarquait Pereire, ne suit pas invariablement celle de l'encaisse métallique » (1). Cette observation pouvait s'appliquer plus exactement à l'Angleterre qu'à la Belgique, il y a une cinquantaine d'années. En 1873, la proportion de l'encaisse aux engagements de la Banque Nationale, mise en regard du taux de l'escompte, se présentait comme il est indiqué dans notre tableau XXIX, page suivante.

Ce tableau illustre l'intimité étroite de nos conditions d'escompte et de notre encaisse métallique; celle-ci, abritée sous le bimétallisme protecteur, défendue par la force libératoire de l'argent déprécié, par le développement de notre circulation fiduciaire, par une sorte de cours forcé tacitement consenti, et par les

(1) PEREIRE, *op cit.*, p. 107.

XXIX

1873	Proportion de l'encaisse aux engagements	Taux de l'escompte
	%	%
2 Janvier	32	5
30 »	32	4 1/2
27 Février	37	4
13 Mars	37	3 1/2
3 Avril	35	4
17 »	32	4 1/2
1 Mai	32	5
15 »	31	5 1/2
12 Juin	31	6
12 Juillet.	—	5 1/2
24 »	35	5
31 »	35	4 1/2
28 Août	37	4
27 Septembre	—	5
2 Octobre	31	5 1/2
6 Novembre	28	6
13 »	28	7
4 Décembre	29	6

manœuvres savantes de nos devises, devrait être moins exposée aux retraits que l'encaisse de la plupart des autres banques d'émission.

Il arrive cependant que la hausse de l'escompte est impuissante à corriger les défaillances de notre réserve métallique : s'il y a, par exemple, excès de disponibilités dans les banques privées, la hausse est inopérante, car l'escompte libre énerve l'action de l'escompte officiel. C'est dans leurs dépôts que ces banques trouvent les moyens de contrecarrer la politique que suivent les grands instituts d'émission ; ces dépôts affluent dans les établissements qui leur servent un intérêt et se détournent de ceux qui ne leur en servent aucun. La Banque Nationale est donc désarmée contre l'action perturbatrice des banques privées. Nous avons vu, en mai 1910, l'escompte officiel, en pleine défense de notre situation monétaire, renoncer à la lutte et reculer devant les menaces de l'escompte libre. Le change ne s'est pas rétabli depuis cette défaite. Dès qu'il y a sur le marché abondance de capitaux flottants, le taux officiel s'élève inutilement, puisqu'il n'est pas suivi par la banque libre qui doit, coûte que coûte, employer ses disponibilités. La Banque d'Angleterre, lorsqu'il est urgent que la

hausse de l'escompte joue avec sûreté, empêche l'escompte libre de réagir contre l'escompte officiel en vendant ses consolidés ; elle emprunte ainsi les ressources flottantes des banques, fait baisser les comptes courants et remonter l'intérêt (1).

L'escompte libre dépend dans une large mesure de l'escompte officiel ; il ne peut avilir impunément le taux normal, car les banques privées ont généralement besoin de la Banque centrale pour le réescompte et pour leur approvisionnement de billets et d'espèces. Comme elles règlent les conditions de leurs dépôts sur l'escompte officiel, c'est, en définitive, celui-ci qui doit dominer le marché. En s'écartant trop du taux officiel, les banques indépendantes courent le risque de compenser insuffisamment la charge des dépôts qu'elles détiennent. C'est l'importance des dépôts qui règle l'escompte libre ; il en résulte que toute loi, mesure ou règlement de nature à restreindre le remploi des dépôts, comme leur limitation au point de vue des placements à l'étranger, aboutit naturellement à la hausse de l'escompte, la liberté seule étant capable d'assurer le bon marché de l'argent. La concurrence entre banques n'exerce pas sur le taux de l'escompte une influence exagérément déprimante, puisque l'utilisation des dépôts dépend des besoins du marché ; elle l'adapte à ces besoins par la force naturelle des choses, lorsque tous les rouages du crédit fonctionnent librement et normalement. Nos industriels et commerçants laissent en banque les fonds de roulement accumulés par les bénéfices qu'ils réalisent, et par les rentrées dont ils n'ont pas l'emploi immédiat ; ces capitaux flottants sont la matière de l'escompte libre et permettent à certaines maisons de négocier autant, souvent plus, de papier que la Banque centrale elle-même. Il arrive donc que l'escompte privé ne suit pas toujours rigoureusement l'escompte officiel, quoiqu'il n'échappe à sa dépendance que dans des cas exceptionnels, comme pourrait y échapper la *Central Genossenschaftskasse* qui s'est organisée en Allemagne en dehors du marché international de l'argent, et ne saurait être comparée aux banques emportées dans le mouvement universel des affaires.

L'écart moyen entre l'escompte libre et l'escompte officiel, sur les places de Bruxelles, Berlin, Londres et Paris, se présente de 1895 à 1911 dans les conditions qu'indique notre tableau XXX, page suivante.

(1) Clare, *op. cit.*, p. 63.

XXX

Années	Bruxelles	Berlin	Londres	Paris
1895	95	1.20	1.16	68
1896	73	57	97	35
1897	80	69	83	28
1898	70	71	63	24
1899	40	43	73	33
1900	33	91	22	21
1901	65	1.07	61	63
1902	80	1.14	44	59
1903	42	86	62	27
1904	54	1.12	67	87
1905	75	92	44	1.10
1906	47	99	34	56
1907	58	67	26	24
1908	82	1.20	72	91
1909	94	1.03	84	25
1910	1.05	81	60	63
1911	1.14	84	52	61
Moyennes	71	89	62	45

C'est à Paris que l'écart est le moins important, en raison de l'abstention des sociétés financières françaises dans les participations industrielles; c'est à Berlin que l'écart est le plus important, en raison du rôle considérable que jouent les banques allemandes dans le développement des industries de production, d'extraction et de transport. La différence entre l'écart moyen de Paris et celui de Berlin va du simple au double. Bruxelles suit l'Allemagne à un cinquième près, mais depuis 1910 sa situation se trouble et l'écart s'élargit jusqu'en mai 1912. On ne constate qu'à Londres des taux d'escompte libre plus élevés que ceux de l'escompte officiel — 0,09 p. c. de plus en septembre 1911 et 0.17 p. c. de plus en août 1912 —. Il existe entre les deux taux une interdépendance qui se manifeste dans la barrière que l'escompte officiel oppose aux exigences de l'escompte libre et réciproquement, et par la pression que celui-ci exerce sur la hausse et la baisse de celui-là. On s'en rendra compte en étudiant le tableau XXXI (page suivante) pour 1911 et 1912.

Les banques libres, en contact plus étroit avec l'activité industrielle, commerciale et financière du pays, sont plus sensibles à la pression du crédit que nos grandes banques d'émission. Comme les baromètres, dont les mouvements annoncent la pluie et le soleil, les mouvements de l'escompte libre

XXXI (1)

1911	Bruxelles — Taux moyen de l'escompte — officiel	Bruxelles — libre	Berlin — Taux moyen de l'escompte — officiel	Berlin — libre	Londres — Taux moyen de l'escompte — officiel	Londres — libre	Paris — Taux moyen de l'escompte — officiel	Paris — libre
Janvier . . .	4.75	3.19	5 »	3.50	4.50	3.64	3 »	2.53
Février . . .	4.30	2.89	4.40	3.12	3.80	3.06	3 »	2.20
Mars . . .	4 »	2.75	4 »	3.37	3.12	2.41	3 »	2.19
Avril . . .	4 »	2.67	4 »	2.94	3 »	2.50	3 »	2.12
Mai	3.70	2.17	4 »	2.87	3 »	2.20	3 »	2.03
Juin	3.50	1.84	4 »	3.41	3 »	2.19	3 »	2.03
Juillet . . .	3.50	2.19	4 »	2.47	3 »	2.25	3 »	2 »
Août . . .	3.50	2.86	4 »	3.02	3 »	2.60	3 »	2 »
Septembre. .	4.25	3.48	4.50	4.25	3.25	3.34	3.12	3.09
Octobre. . .	5.50	4.42	5 »	4.28	4 »	3.87	3.50	3.41
Novembre . .	4.40	4.02	5 »	4.52	4 »	3.44	3.50	3.42
Décembre . .	4.50	3.85	5 »	4.91	4 »	3.81	3.50	3.28
1912								
Janvier . . .	4.50	3.44	5 »	3.35	4 »	3.64	3.50	3.22
Février . . .	4.50	3.44	5 »	3.91	3.62	3.37	3.50	2.94
Mars . . .	4.50	3.37	5 »	4.75	3.50	3.48	3.50	3.16
Avril . . .	4.50	3.23	5 »	3.72	3.50	3.42	3.50	3.08
Mai	4.50	3.32	5 »	3.87	3.20	2.96	3.30	2.91
Juin	4 »	3.22	4.42	4.16	3 »	2.92	3 »	2.75
Juillet . . .	4 »	3.16	4.50	3.40	3 »	3 »	3 »	2.60
Août . . .	4 »	3.83	4.50	3.94	3 »	3.17	3 »	2.50
Septembre. .	4 »	3.80	4.50	4.37	4 »	3.69	3 »	2.84

devancent en règle générale les mouvements de l'escompte officiel, l'entraînant dans ses chutes ou le précédant dans ses ascensions. Tout cela ne va pas sans de fréquentes résistances de part et d'autre : l'escompte libre peut se déplacer autour d'un escompte officiel impassible, il peut s'élever à la veille d'une hausse du taux officiel, il peut se tenir au même niveau que le taux officiel, il peut s'élever au-dessus du tantième officiel, car si l'interdépendance des deux taux est certaine, elle l'est dans des mesures variables avec les circonstances, chacun obéissant aux lois qui lui sont propres, l'un préoccupé de son encaisse métallique, l'autre de ses dépôts en compte courant,

(1) D'après des documents coordonnés par M. Legrelle, commissaire des Monnaies.

sans qu'un divorce soit possible entre eux. A moins cependant que l'escompte libre ne soit commandé par des succursales de banques, dont les ressources ne sont pas nécessairement dépendantes du marché national et peuvent être puisées dans des réservoirs étrangers.

Aucun établissement belge ne peut se soustraire aux lois générales du marché : si les mouvements de l'escompte officiel sont déterminés par des demandes anormales d'argent, l'escompte libre se déplace en même temps que le taux de la banque régulatrice, puisque toutes les encaisses sont appauvries par les retraits ; mais si, indépendamment des circonstances immédiates, la grande banque, prévoyant de prochains retraits, élève le taux pour les prévenir et défendre sa réserve métallique, les banques privées, sous la pression de la concurrence, ne suivront pas la Banque centrale et laisseront s'élargir l'écart entre les deux taux, jusqu'à ce que la diminution de leurs dépôts les force à regarnir leurs disponibilités en accordant un taux d'intérêt plus élevé, et à retrécir l'écart entre les deux escomptes. Ces mouvements de bascule entre l'encaisse officielle et le taux officiel, et ceux entre les dépôts et le taux libre concourent à rétablir l'équilibre économique : les bordereaux d'effets se détournent des banques dont les conditions d'escompte sont excessives, et l'abondance des dépôts rend leur rémunération difficile ; ces conditions sont-elles trop basses, il y a afflux de bordereaux et l'encaisse se raréfie, tandis que les dépôts, cherchant ailleurs une rémunération plus favorable, enlèvent aux banques les ressources nécessaires à leurs opérations. La hausse et la baisse se produisent automatiquement, si elles ne sont pas contrariées dans leur allure par des interventions intempestives de la loi ou par des interventions indépendantes du marché indigène.

C'est parce que les banques régulatrices ont la responsabilité de leur émission fiduciaire, parce qu'elles ont mandat d'assurer au pays une circulation monétaire suffisante, et de veiller au maintien d'une réserve métallique solide, parce que leurs opérations sont limitées pour que le crédit public soit à l'abri de tout risque, que l'escompte officiel est toujours plus élevé que l'escompte libre. Elles ont charge d'âmes, et la gravité de leur mission impose à chacune d'elles d'onéreuses obligations. D'aucuns voudraient qu'elles supportassent seules les frais de la hausse de l'escompte ; ils n'admettent pas que le prix de l'argent

ne s'abaisse que si les balances commerciales le permettent, et ils contestent que ce qui importe aux affaires, en certains moments, c'est bien moins le taux de l'intérêt que la certitude de ne point manquer des capitaux nécessaires. Il semble qu'à l'heure actuelle nous ayions adopté cette politique : les produits de l'escompte au-dessus du taux de 3 1/2 p. c. passent à l'Etat, ce qui, de 1900 à 1911, représente une entrée au Trésor de plus de 20 millions, et la Banque Nationale rachète à grands frais les espèces métalliques que les draineurs ne cessent d'enlever à la circulation. Application inattendue de la théorie de Pereire qui déclarait « qu'à la Banque seule devait incomber le soin de rétablir les balances commerciales, et l'obligation de faire tous les sacrifices pour se procurer l'argent dont elle a besoin » (1). L'attribution à l'Etat de l'excédent de l'escompte n'est, dans l'esprit de politiciens sommaires, que la ristourne au public d'un produit supérieur à un taux maximum légal d'intérêt. Malheureusement, les escompteurs ne revoient jamais un maravédis de leur argent, qui se déverse dans les profondeurs du budget des recettes, d'où il se répand en minces filets dans les dépenses générales,

On s'est demandé si les banques régulatrices ne pourraient pas éviter la hausse de l'escompte en recourant à d'autres moyens de défense, et différents spécifiques furent proposés : émettre des billets à terme; se libérer envers les porteurs de billets en leur faisant subir un escompte ou une retenue qui varierait avec les circonstances; marquer d'un visa d'acceptation les chèques ou mandats rouges que tirent sur la Banque ses ayants-compte, lesquels s'obligeraient à les prendre au pair — ces billets ne pourraient être convertis en espèces qu'à une échéance plus ou moins éloignée (2). — Courcelle-Seneuil fait remarquer que ces trois moyens ne sont que des déguisements du cours forcé, une manière de cours forcé honteux, émasculé. Tous ces papiers circuleraient avec des valeurs différentes, jamais au pair; leurs cours, d'une infinie diversité, se tiendraient toujours au-dessous des billets normaux et chasseraient ceux-ci comme la monnaie dépréciée chasse la bonne. L'incohérence triompherait. Le plus sage est de s'en tenir à la politique de l'escompte, de payer

(1) Pereire, *op. cit.*, p. 144.
(2) La Banque libre, par Courcelle-Seneuil, p. 262.

l'argent au prix du marché et d'accepter ce prix, quel qu'il soit, « comme on accepte le prix naturel de toute marchandise. » Si pénible que soit la hausse, encore y a-t-il lieu de s'en consoler lorsqu'elle est le signe d'une activité économique débordant les ressources disponibles; elle met le public en garde contre les entraînements du crédit et les emballements de la spéculation. On ne saurait obtenir des résultats aussi efficaces, ni en décourageant l'escompte des effets par des restrictions à la durée des échéances, ni en appliquant des taux différentiels calculés d'après la longueur du papier, ni en limitant le chiffre de remboursement des billets, édulcoration des moyens chimériques que l'on recommandait il y a une cinquantaine d'années, lorsque l'escompte ne pouvait pas dépasser 6 p. c., comme en France avant 1857. Toutes ces mesures se traduisent par un refus de crédit, au lieu du crédit distribué sans autre restriction que sa cherté. Avec cela, un mécanisme rigide, ralenti par d'inévitables frictions, se mouvant par à-coups, tandis que le mécanisme de l'escompte, merveilleusement souple, fonctionne sûrement, sans heurt, comme un régulateur automatique. La hausse de l'escompte diminue les demandes de crédit, mais augmente les offres de crédit, qu'elles viennent de l'intérieur ou de l'étranger; le conflit de ces deux mouvements rétablit l'équilibre rompu, à moins que des causes perturbatrices, nées de l'arbitraire de la loi ou d'obstacles opposés au cours naturel des choses, n'interviennent, faussant les rouages.

Quel spectacle déconcertant que celui des immobilisations fabuleuses des temps modernes en travaux gigantesques, chemins de fer et canaux, percements d'isthmes, constructions nationales, transformation des villes, établissements de ports, armements de terre et de mer, engloutissant de formidables capitaux empruntés aux disponibilités flottantes ! Que de milliards absorbés par l'outillage industriel et maritime et par les emprunts publics, sans que ces gigantesques emprises sur le capital circulant aient exaspéré les taux de l'escompte ! Par contre, un sinistre comme celui de l'Union Générale à Paris ou comme celui de Baring à Londres, suffit à déterminer la hausse, non seulement dans le pays où l'effondrement s'est produit, mais au dehors, comme en Belgique, au moment des affaires Bontoux qui forcèrent la Banque Nationale de porter l'intérêt à 7 p. c. Elle-même, sous le coup de pertes éprouvées à Anvers en 1864, se

voit obligée de donner un coup de pompe à l'escompte; des faillites importantes, éclatant dans la dépression économique des années suivantes, déterminent des taux élevés en 1865 et 1866, alors que les débâcles financières de 1876 et la chute de la Banque Delloye et Cie en 1891 n'exercent aucune influence appréciable sur le taux. C'est que les moyens d'action disponibles étaient suffisamment abondants et que, malgré les placements considérables en valeurs mobilières, malgré les pertes subies, assez de capitaux en quête d'emploi flottaient sur le marché pour faire face aux besoins du crédit.

On a cru longtemps que les mouvements de l'intérêt étaient soumis à une loi de décroissance, abaissant les niveaux moyens de l'escompte. L'œuvre de réduction successive s'accomplit avec lenteur, mais sûrement; l'ampleur des oscillations à la hausse est moindre que celles à la baisse, et leur durée plus courte; les périodes de fixité sont comme des paliers s'étageant le long de cette descente historique au bas de laquelle la distribution des produits, donnant au rêve des théoriciens la réalité de la vie, s'opérerait équitablement pour le travail. Les banquiers ne sont pas, aussi directement qu'on le croit, intéressés à ce que le loyer de l'argent soit élevé. Quand il est bas, les affaires sont généralement actives et les dépôts abondants, les placements sont plus faciles et plus sûrs, « de telle sorte, observe Courcelle-Seneuil, que, s'il existe entre les prétentions respectives du capital et du travail quelque opposition, la cause du banquier est liée à celle du travail » (1). C'est à lui qu'on doit l'escompte libre au-dessous de l'escompte officiel : au moment où j'écris ces lignes, le marché libre fait à Berlin 4 p. c. contre 5 p. c. que fait la Reichsbank (2); à côté du taux libre de 3 1/2 la Banque d'Angleterre fixe le taux officiel à 4 p. c.; en France, comme en Belgique, les deux taux se rapprochent à 1/8 près, lorsqu'ils ne se confondent pas (3). Du moment où les banques augmentent le taux de l'escompte, c'est que l'encaisse et les dépôts diminuent et qu'elles ont à défendre leurs ressources disponibles contre les retraits. Les petits commerçants et industriels sont les premiers à bénéficier du bon marché de l'escompte : dès que le taux monte, la valeur moyenne

---

(1) Traité théorique et pratique des opérations de banque, par Courcelle-Seneuil, p. 159.

(2) 4 janvier 1912.

(3) 18 décembre 1911.

des effets et la durée moyenne des échéances diminuent, en règle générale; dès que le taux descend, la valeur moyenne des effets et la durée des échéances augmentent. Nous pouvons suivre ces mouvements, d'après les rapports de la Banque Nationale de 1858 à 1867 et de 1872 à 1911.

XXXII

Années	Valeur moyenne des effets acceptés	Valeur moyenne des effets non acceptés	Nombre des jours d'échéance	Taux de l'escompte
	francs	francs		%
1858	2273	1541	63	3.38
1859	2023	1598	65	3.36
1860	1978	1664	65	3.45
1861	1920	1610	65	4.03
1862	1505	1238	60	3.43
Moyennes	1940	1530	63	3.53
1863	1308	1155	62	3.72
1864	1141	928	54	5.65
1865	1115	923	55	4.38
1866	1128	960	54	4.58
1867	1111	936	53	3.25
Moyennes	1161	980	56	4.32

De 1872 à 1911, nous pouvons départager les échéances entre les traites acceptées et les traites non acceptées. Nous n'indiquons que le taux d'escompte des traites acceptées. (Voir les tableaux XXXIIIA et XXXIIIB.)

Les encouragements que donne la Banque aux petits escomptes ont exercé une influence considérable sur la diminution de la valeur moyenne des effets escomptés. On l'observe plus particulièrement à partir de 1862; la chute se dessine nettement, continue, jusqu'en 1881-1885, où les valeurs moyennes se fixent autour de 320 francs pour les traites non acceptées. La durée moyenne des échéances de celles-ci est plus visiblement influencée par les mouvements de l'escompte, bien que d'autres causes interviennent, qui rompent la régularité de ces phénomènes de relation, telles que la prospérité des affaires et le développement des bénéfices commerciaux. Quant aux traites acceptées, l'activité des warrants, longtemps négligés, ne permet pas de reconnaître l'action de l'escompte sur les oscillations de

XXXIIIA

Années	Effets acceptés		Effets non acceptés		Taux moyen de l'escompte
	Valeur moyenne	Nombre de jours	Valeur moyenne	Nombre de jours	%
1871	5,267	?	609	?	4.29
1872	4,528	54 3/4	638	47 1/2	3.93
1873	4,110	53	580	47	5.19
1874	3,617	50	520	47	4.54
1875	3,339	51 3/10	496	49	3.97
Moyennes	4,172	52 1/4	568	47 1/2	4.38
1876	2,579	51	472	49	2.96
1877	2,402	52	423	50	2.69
1878	2,169	51	384	51	3.21
1879	1,992	44	362	49	3.04
1880	2,111	44	353	47	3.35
Moyennes	2,251	48	399	49	3.04
1881	2,168	48	351	46	4.08
1882	2,062	45	343	46 1/2	4.42
1883	1,939	44	330	45 1/2	3.60
1884	1,949	44 1/2	364	46 1/2	3.32
1885	1,992	44 1/2	311	47	3.28
Moyennes	2,022	45 1/5	340	46 1/5	3.74
1886	1,935	47 1/2	292	47	2.80
1887	1,980	46 1/2	294	47 1/2	3.10
1888	1,895	44	302	47	3.32
1889	1,938	43	306	48 1/2	3.58
1890	2,073	42 1/2	307	46	3.22
Moyennes	1,964	44 2/5	300	47 1/5	3.20
1891	2,098	38 1/2	315	40 1/2	3.00
1892	1,872	39 1/2	305	42 1/2	2.70
1893	1,865	39	297	41	2.83
1894	1,846	44	287	36	3.00
1895	1,950	41	293	37	2.60
Moyennes	1,926	40 2/5	299	39 2/5	2.83
1896	2,117	43	296	39	2.84
1897	2,272	42	304	38	3 »
1898	2,231	43	308	39	3.04
1899	2,449	41	332	37	3.92
1900	2,707	39	345	37	4.09
Moyennes	2,355	41 3/5	317	38	3.38

XXXIIIB

Années	Effets acceptés		Effets non acceptés		Taux moyen de l'escompte
	Valeur moyenne	Nombre de jours	Valeur moyenne	Nombre de jours	%
1901	2,310	42	332	40	3.28
1902	2,320	42	314	40	3 »
1903	2,390	43	308	41	3.17
1904	2,301	44	309	41	3 »
1905	2,276	44	300	41	3.17
Moyennes	2,319	43	312	40 3/5	3.12
1906	2,599	45	327	43	3.84
1907	2,694	45	335	42	4.95
1908	2,128	46	323	42	3.56
1909	2,334	50	332	43	3.11
1910	2,521	51	344	43	4.12
Moyennes	2,455	47 2/5	332	42 3/5	3.92
1911	2,817	47	357	44	4.15

leur import moyen et sur la durée des échéances. Cette action est mieux indiquée dans les mouvements des traites non acceptées, surtout celles au-dessous de 500 francs.

L'influence déprimante de l'escompte cher s'observe à travers les circonstances les plus favorables au développement économique, aussi bien que dans les années de langueur commerciale. Les taux élevés serrent les freins de notre activité. Comme ils sont généralement déterminés par nos règlements de compte avec l'étranger, on s'est demandé pourquoi le commerce intérieur paie les frais de la guerre industrielle avec l'extérieur. En 1861, Goblet pensait que la Banque Nationale pourrait faire une distinction entre les bordereaux présentés à l'escompte, et éviter les présentations d'effets qui visent aux retraits et aux exportations d'espèces. Il se disait que, des écarts entre places étrangères étant possibles sans qu'il en résultât trop d'inconvénients, il n'y avait aucune raison pour qu'il s'en produisît à l'intérieur si l'on différenciait le taux d'après la nature des traites (1). L'escompte est déjà différentiel en Belgique, puisque le papier accepté se

(1) Chambre des Représentants. Séance du 6 mars 1861.

négocie à un taux moindre que le papier non accepté et les promesses. En 1852, les traites acceptées tirées de l'extérieur sur le pays payaient 2 p. c., celles tirées de l'intérieur en payaient 3 et les traites non acceptées payaient 4 p. c. Ces conditions furent modifiées : l'écart entre les deux catégories d'effets se réduisit à 1/2 p. c. D'autre part l'escompte des Bons du Trésor fut accordé à l'Etat à un taux exceptionnellement bas. Dans une certaine mesure l'escompte est donc différentiel en Belgique. Ne pourrait-on pas le différencier en distinguant le papier du commerce international de celui qui sert aux règlements intérieurs, comme le demandait Goblet? Nous savons que la « Caisse centrale » allemande escompte parfois au-dessous de la Reichsbank les effets créés par le petit commerce et par la petite industrie, qui n'ont rien à voir dans les règlements internationaux. Mais c'est là l'escompte libre organisé dans une pensée démocratique.

La Banque Impériale d'Allemagne pratiquait l'escompte différentiel avant 1896, comme la Banque d'Angleterre. Celle-ci fixe un taux officiel qui, théoriquement, jusqu'en 1878, représentait le taux minimum auquel la Banque escomptait des lettres de change, ou faisait des avances à court terme (1). Depuis, le taux officiel est devenu pratiquement le taux maximum, car l'institut national anglais escompte au taux du marché libre les bordereaux de ses clients ayant chez elle un compte courant régulier. La Reichsbank n'est pas, comme la Banque de France, soumise à l'impérieuse rigidité de son taux officiel; si celui-ci atteint 4 p c., l'interdiction d'escompter à un taux privé commence. Snyckers fait remarquer que la Banque allemande s'est spontanément conformée à ce principe avant qu'il fût l'objet d'une disposition légale, puisque de 1897 à 1901, alors que l'escompte officiel ne descendit qu'une seule fois au-dessous de 4 p. c., la Reichsbank ne pratiqua pas le taux privé (2). Le taux fut le même pour tous, sans distinction de classe et sans que la faveur intervînt (3). En Russie, le taux différentiel fonctionne sous l'autorité souveraine de l'Etat, l'escompte varie de place à place et selon l'importance et la qualité des escompteurs; le ministre des

(1) Clark, *op. cit.*, p. 14.
(2) La Reichsbank et la Banque de France, par A. Snyckers, p. 56.
(3) Interviews..., p. 343.

Finances, représentant le Tsar, a le droit d'ordonner que les clients de la Banque lui soumettent, avec un extrait de leurs livres, le bilan détaillé de leurs affaires; il peut même, si telle est sa volonté, accorder des délais pour le règlement des traites, fussent-elles ou non protestées (1). C'est le régime du bon plaisir et du favoritisme, c'est l'arbitraire politique gouvernant le crédit. Notre public occidental ne s'accommoderait pas aisément de cette autocratie financière, pas plus que de la mobilité des taux anglais. « Le traitement égal accordé par notre Banque à tout papier solvable, écrivait Burdeau, correspond probablement mieux à nos idées et à nos mœurs » (2); il exclut toute idée de faveur, et épargne à la Banque de dangereuses suspicions. Toutefois, une banque nationale d'émission qui perdrait le contrôle de l'escompte, le reconquerrait en pratiquant des taux différentiels (3); elle le pourrait d'autant plus aisément que ses facultés d'émission seraient plus élastiques et plus actives.

Etablir un système d'escompte bicéphale, taux pour le commerce intérieur et taux pour le commerce extérieur, est théoriquement réalisable, mais sa mise en pratique offrirait de graves inconvénients. *Non fœnerabis proximo tuo sed alieno,* disait Moïse au peuple d'Israël. — Tu ne placeras pas ton argent à intérêt chez ton frère, mais chez l'étranger. — Abstraction faite de la moralité du système, demandons-nous s'il n'aboutit pas à une manifestation protectionniste, puisque, en définitive, l'escompte cher sur l'étranger fait office de droit d'entrée et renchérit le prix des marchandises importées. Mais l'étranger échapperait facilement aux exigences du taux défensif en domiciliant en Belgique, avec la complicité de ses correspondants, banquiers ou autres, les traites qu'il tire sur nos nationaux. A quel signe reconnaîtrez-vous ces traites des traites indigènes? Le système de la prime sur l'or, tel qu'il fonctionne en France, aboutit plus sûrement au résultat que rêve l'escompte à deux faces: il a réussi, grâce au bimétallisme latin, à maintenir l'intérêt à un taux modique, et à ne point faire payer aux règlements intérieurs les exigences des paiements extérieurs. « Ce système, dit Paillard, présente sur la hausse de l'escompte l'avantage de ne pas atteindre ceux qui ne demandent

(1) Banque d'émission et Trésors publics, par R.-G. Levy, p. 486.

(2) Rapport de Burdeau, p. 61.

(3) La liberté du commerce et les établissements de crédit, par A. Lefranc, p. 95.

que du crédit, et de permettre un taux d'escompte plus stable et plus modéré, favorable aux transactions commerciales. Mais il ne préserve l'encaisse de la banque qu'au détriment de la circulation, qui reste sans défense contre le drainage et l'exportation des espèces lourdes » (1). Ce n'est qu'un palliatif, ce n'est pas une politique comme l'escompte.

Soustraire la circulation intérieure aux sévérités de l'escompte en la différenciant de la circulation internationale, c'est décréter l'inconvertibilité des billets pour les besoins indigènes et n'accorder les avantages du billet convertible qu'aux étrangers. Emile De Laveiaye rappelait une ancienne proposition d'émettre deux espèces de billets, les uns remboursables, les autres non remboursables : ceux qui remettraient du papier à la Banque choisiraient les billets à leur convenance, moyennant un intérêt moins élevé pour les premiers que pour les seconds (2). Pour que le billet non remboursable circulât, il devrait être accepté indifféremment par tout le monde; or le billet remboursable aura nécessairement les préférences du public, ce qui rend la circulation de l'autre fort difficile. Hector Denis, à la Chambre, recommandait la création d'un billet de banque qui ne paierait rien tant qu'il circule, mais serait astreint au paiement d'une certaine prime lorsqu'il se présenterait au guichet des remboursements pour être échangé contre des espèces métalliques. Je ne vois pas en quoi le système diffère du système de la prime sur l'or pratiqué en France. Il offre les mêmes avantages et les mêmes inconvénients, et l'établissement d'un maximum que l'émission ne pourra dépasser, pas plus que l'adaptation stricte de cette émission aux valeurs commerciales en portefeuille, mesures de prudence que recommanda Denis, ne lui enlève pas le caractère d'une prime sur l'or, aveu déguisé de l'inconvertibilité du billet. On voit que le taux de l'escompte reste l'arme offensive et défensive la plus efficace et la moins dangereuse pour les pays qui s'en servent lorsque l'intérêt public le commande; tous les autres moyens sont périlleux ou inopérants, et ne se retournent que trop souvent contre ceux qui les utilisent.

De Greef reprochait à la Banque Nationale d'escompter les effets étrangers au-dessous du taux des effets indigènes (3). Elle

(1) La Suisse et l'Union monétaire latine, par Paillard, pp. 211-212.
(2) Le Marché monétaire, par Emile De Laveleye, pp. 211-213.
(3) De Greef, *op. cit.*, p. 418.

aurait établi deux taux, l'un pour les traites indigènes, l'autre pour les traites étrangères. La Banque escompte généralement ces valeurs au taux des pays sur lesquels ces traites sont tirées. C'est ainsi qu'elle achetait à 3 1/2 le papier sur Paris où le taux officiel était à 3 1/2; elle achetait du Londres et de l'Amsterdam à 4 p. c., le taux étant 4 p. c. en Angleterre et en Hollande. Ces deux taux étaient inférieurs au taux de 4 1/2 pratiqué en Belgique. Par contre, la Banque escomptait le Berlin à 5 p. c., le taux de la Reichsbank étant 5. Il est évident que si elle avait exigé pour Paris, Londres et Amsterdam un taux plus élevé que le taux officiel de ces trois places, le papier sur la France, l'Angleterre et la Hollande ne serait jamais entré dans son portefeuille. Mais à côté d'escomptes au-dessous du taux belge, elle en pratique au-dessus de ce taux pour les places où les conditions de l'argent sont supérieures aux nôtres. Il n'y a dans ces taux différentiels rien que de fort naturel et de très logique. Ils offrent même certains avantages sur le taux du change, escomptant par exemple le papier français à fr. 100.30 quand le change fait fr. 100.40 1/4, et le papier allemand à 123.57 1/2 au lieu de 123.25. La Banque s'arme ainsi de devises avec lesquelles elle travaille à régler aussi sûrement que possible le taux de l'escompte. De Greef a prétendu que la Banque Nationale, en enlevant à l'achat du papier indigène les capitaux qu'elle consacre à l'achat du papier étranger, favorise implicitement la hausse de l'escompte, comme si la tactique des devises n'avait pas pour objectif le bon marché et la stabilité du crédit. Il est à remarquer que les variations de l'escompte suivent des directions parallèles à celles du taux : les courbes montent et descendent en même temps. Mais entre elles et les déplacements en valeur du papier sur l'étranger, entrées et sorties, on ne découvre aucune influence perturbatrice des devises sur l'escompte, ni sur le nombre de ses variations, ni sur le taux. (Voir tableau XXXIV, page suivante.)

Augmentation des variations de l'escompte, du taux de l'escompte et des entrées et sorties de traites sur l'étranger en 1881-1885; augmentation des trois éléments en 1886-1890; augmentation des devises et diminution des variations et du taux en 1891-1895; triple augmentation en 1896-1900; augmentation des devises et diminution des variations et du taux en 1901-1905 et enfin augmentation générale en 1906-1910. La politique des devises comprime

XXXIV

Années	Entrées et sorties des traites sur l'étranger	Nombre moyen des variations de l'escompte	Taux moyen de l'escompte
	[illegible]		%
[illegible]	[illegible].786	2.4	3.04
[illegible]	[illegible].927	4.8	3.74
[illegible]	761.759	4	3.20
[illegible]	1.305.355	0.6	2.83
[illegible]	1.341.946	2	3.38
[illegible]	1.586.750	1.2	3.12
[illegible]-1910	1.972.277	3.4	3.92

[illegible] taux [illegible] l'escompte: elle le réduit au plus petit volume [illegible] l'empêche de se mouvoir trop fiévreusement. Nous [illegible] le l'escompte cher déterminé par le portefeuille [illegible] de la Banque. De Greef n'a pas vu que notre portefeuille étranger, assimilé à des espèces pour la couverture de [illegible], développe notre circulation fiduciaire dans la proportion [illegible] francs de devises peuvent représenter deux [illegible] francs de billets à découvert. Le papier étranger élargit [illegible] les ressources d'escompte de la Banque; les seules espèces [illegible] les rétreciraient. Si la Banque Nationale se décidait à [illegible] ses traites sur Paris, Londres ou Berlin par de l'or, elle devrait commencer par donner un coup de pompe à l'escompte, [illegible] aggraverait singulièrement les charges du commerce et de l'industrie.

De Greef attribuait également aux avances sur titres une influence sur le taux de l'escompte. En France, ces avances [illegible] en règle générale plus cher que l'escompte; elles constituent un service accessoire qui doit laisser intactes les ressources dont le papier commercial a besoin (1). Ne perdons pas de vue que l'encaisse métallique à la Banque de France représentait [illegible] de son émission, tandis qu'elle ne représentait à la Banque Nationale de Belgique, portefeuille étranger y compris, que [illegible] environ (15 février 1912); par contre, nos avances sur titres ne s'élevaient qu'à 15 francs contre 100 francs de portefeuille, lorsqu'à Paris elles atteignaient 37 francs. La Banque Nationale ne sacrifie nullement l'escompte aux prêts sur

(1) [illegible] 13 janvier 1907, p. 132.

titres, et les taux de l'un et de l'autre obéissent dans leurs mouvements respectifs aux lois qui leur sont propres. (Voir tableaux XXXVA et XXXVB.)

Sur 87 cas recensés, nous en trouvons 24 où le taux de l'escompte est inférieur à celui des avances sur fonds publics, 37 où il est supérieur et 26 où les deux taux sont en équation. En règle générale, l'intérêt s'élève et s'abaisse avec le taux de l'escompte officiel; mais la distance qui les sépare varie d'une fluctuation à l'autre, comme si les deux mouvements obéissaient à des lois différentes. Nitti a remarqué que « le taux de l'intérêt varie seulement à de longues périodes, tandis que le taux de l'escompte est très variable » (1). C'est que les prêts en banque sont des prêts de capitaux et non, comme l'escompte, des prêts de monnaie. Le capital monétaire cherche plus activement emploi dans l'escompte, par l'intermédiaire des banques particulièrement achalandées dans ce genre d'opérations. « Il en résulte, conclut Nitti, que le taux de l'escompte est indépendant ou, tout au moins, différent de celui de l'intérêt; le marché des titres à court terme est soumis à d'autres influences que celui des emplois à long terme ». Parfois l'escompte officiel et l'intérêt suivent une marche différente, et lorsque les directions sont les mêmes, les courbes montantes ou descendantes ne sont pas nécessairement parallèles. Ils se confondent, se suivent et se dépassent selon les conditions du marché des capitaux et du marché monétaire, sans cesser jamais de réagir l'un sur l'autre, si faiblement que ce soit. L'abondance ou la rareté des capitaux disponibles influe sur le taux de l'intérêt; l'abondance ou la rareté des espèces métalliques influe sur le taux de l'escompte. Ce n'est pas dans les pays qui possèdent le plus d'or et d'argent que l'intérêt est le moins élevé, mais dans ceux qui ont le plus de moyens de crédit; il ne dépend directement ni de la quantité de numéraire, ni des mouvements d'entrée et de sortie des espèces, ni même, dans les pays aurifères et argentifères, de la production des métaux précieux, le loyer des capitaux étant généralement plus haut dans les pays qui exportent habituellement plus d'or qu'ils n'en reçoivent.

Sismond de Sismondi avait signalé, il y a longtemps déjà, les différences profondes qui distinguent du capital la monnaie

(1) Revue d'Economie Politique. — Essais sur les variations du taux de l'escompte, par Nitti, t. XII. p. 372.

XXXVa

Années	Dates	Taux de l'escompte %	Taux de l'intérêt sur prêts sur fonds publics %	Rapports en plus, en moins, ou à égalité
1850	21 décembre	3	4 1/2	—
1851	18 janvier	3	4	—
1856	27 mars	3	4 1/2	—
»	27 septembre	3	5	—
1857	18 mars	4	4 1/2	—
»	13 octobre	3 1/2	5	—
»	24 »	5 1/2	5 1/2	=
»	27 »	5 1/2	5	+
»	31 »	5 1/2	4 1/2	+
1858	16 janvier	4 1/2	4	+
1859	10 mai	4	5	—
»	16 juillet	3	4	—
1861	12 janvier	4	5	—
»	11 février	4	4	=
1863	2 novembre	5	5	=
»	14 »	5	6	—
1864	16 février	5	5	=
»	26 mars	4	4	=
»	28 mai	6	5	+
»	29 décembre	4	4	=
1865	12 octobre	4	5	—
»	11 novembre	5	6	—
»	23 décembre	6	5	+
1866	27 février	4	4	=
»	12 mai	5	5	=
»	19 »	6	6	=
»	28 juillet	5	5	=
»	28 août	4	4	=
1870	15 juillet	5	5	=
»	5 août	6	5	+
»	27 »	5 1/2	6	—
»	20 septembre	4 1/2	5	—
»	8 octobre	3 1/2	4 1/2	—
1871	23 septembre	5	4 1/2	+
»	30 »	5 1/2	5	+
»	30 octobre	5	4	+
1880	24 avril	3 1/2	3 1/2	=
1881	30 »	3 1/2	4	—
»	9 juin	3 1/2	3 1/2	=
»	15 septembre	4 1/2	4	+
»	27 octobre	5 1/2	5	+
»	24 décembre	5 1/2	5	+
1882	27 janvier	6	6	=
»	9 février	5	5	=
»	23 »	5	4 1/2	+
»	25 mars	4 1/2	4	+
»	9 mai	4 1/2	4 1/2	=

XXXVB

Années	Dates	Taux de l'escompte %	Taux de l'intérêt sur prêts sur fonds publics %	Rapport en plus, en moins, ou à égalité
1882	10 juin	4 1/2	4	+
»	24 »	4	3 1,2	+
»	3 août	4	4	=
»	28 »	4	4 1/2	—
»	7 décembre	4 1/2	4	+
1883	10 février	4	3 1/2	+
1884	30 octobre	3	4	—
1885	31 janvier	4	3 1,2	+
»	16 novembre	4	4	=
»	28 décembre	4	3 1,2	+
1886	13 mars	3	3	=
»	17 avril	3	3 1/2	—
»	7 mai	4	4	=
»	17 »	4	3 1/2	+
»	28 juin	2 1/2	3	—
1887	11 mai	2 1/2	3 1/2	—
1888	21 janvier	3 1/2	3	+
»	28 juin	2 1/2	3 1/2	—
»	27 septembre	3	4	—
»	27 octobre	4	4 1/2	—
1889	12 janvier	5	4	+
»	9 février	4 1/2	3 1/2	+
»	30 septembre	4	4	=
1890	24 février	4	3 1 2	+
1891	13 juillet	3	3	=
1892	20 mai	3	2 1/2	+
1893	8 »	3	3	=
1895	18 mars	2 1/2	2 1/2	=
1898	19 décembre	4	3	+
1899	27 janvier	3 1 2	2 1 2	+
»	9 juin	4	3	+
»	13 octobre	4 1,2	3 1/2	+
1900	28 janvier	4 1/2	3	+
1902	26 »	3	3	=
1907	18 mars	5	3 1/2	+
»	2 novembre	5 1·2	4	+
»	8 »	6	4 1/2	+
1908	14 janvier	5	3 1/2	+
»	17 février	4 1/2	3	+
1911	22 septembre	5 1/2	5	+

métallique. C'est le capital, remarquait-il, qui donne naissance à l'intérêt et non la monnaie. Et il ajoutait : « Le taux de l'intérêt ne serait pas plus changé si le numéraire acheté à sa juste valeur, ou par le commerce avec les étrangers, ou par le travail des mines, arrivait sur telle ou telle place en beaucoup plus grande abondance, et sans avoir rien perdu de sa valeur proportionnelle : car alors même le capital ne serait point augmenté en quantité, il aurait seulement changé de forme » (1). Somme toute, l'intérêt exprime le rapport de tous les capitaux avec la demande qui en est faite, l'escompte est l'expression du rapport des espèces métalliques disponibles avec les demandes monétaires; celui-ci subit directement l'influence de l'encaisse, celui-là ne la subit qu'indirectement. La puissance productrice du travail exerce une action énergique sur le taux de l'intérêt dans le sens de la baisse; elle réagit à la hausse sur le taux de l'escompte, car elle crée des besoins de monnaie pour les règlements. Quant à l'escompte libre, il dépend de l'abondance ou de l'indigence des dépôts, capitaux flottants en quête d'emploi, confiés aux banques privées à des échéances plus ou moins longues, et que la circulation monétaire et fiduciaire a déversés dans les réservoirs de nos établissements de crédit pour servir à l'escompte et aux avances. Le taux des avances et celui de l'escompte se serrent de plus près hors des banques nationales d'émission, que les prêts sur fonds publics et les taux officiels d'escompte, parce que les premiers sont influencés moins directement par les mouvements de l'encaisse métallique que les seconds, et plus directement par la quantité des capitaux disponibles déposés en banque avec intérêt. Il faut nécessairement que l'intérêt payé aux dépôts soit inférieur à celui qu'on réclame à l'escompte, puisque la différence constitue précisément le bénéfice brut de l'escompteur. Les emprunts sur fonds publics doivent, comme l'escompte, payer aux prêteurs un intérêt supérieur à celui que reçoivent les dépôts, les avances sur titres entrant dans le cercle des opérations productives des banques. Par contre, dans les instituts d'émission où les dépôts ne reçoivent aucun intérêt, le taux des prêts n'est pas grevé des charges qui pèsent sur les ressources des banquiers prêteurs et escompteurs sur le marché libre; aussi les opérations d'avances peuvent-elles s'effectuer, si toutefois les liquidités le permettent,

(1) Nouveaux principes d'économie politique, par S. de Sismondi, t. II, p. 38.

plus économiquement dans les banques officielles que dans les banques privées.

Il est exact que depuis quelques années, dans le total des escomptes et des avances, la part proportionnelle de celles-ci n'a cessé de s'accroître, en même temps que la Banque Nationale laissait entre le taux des uns et celui des autres des écarts importants, tout à l'avantage des prêts sur titres, de 1 à 1 1/2 pour cent. De 170 millions en 1895 contre 2,168 millions d'escomptes belges, les prêts sur fonds publics et remboursements atteignaient 1,472 millions, en 1911, contre 3,611 millions de papier commercial indigène. La lutte internationale des encaisses métalliques a seule déterminé les taux élevés de l'escompte, sans que les avances sur titres, sévèrement incriminées par De Greef, puissent être rendues responsables des méfaits dont on les accuse. Elles n'ont pas empêché les deux portefeuilles-effets de s'élever en une ascension continue de plus de 20 p. c. en dix-sept années, ni à l'encaisse métallique d'augmenter de 145 p. c. environ de 1895 à 1911. L'escompte sur la Belgique, qui depuis 1871 se traînait de 1,500 à 1,800 millions, entre dans une période ascendante à partir de 1895; le papier commercial se négociait alors à un taux officiel sensiblement plus onéreux que les prêts sur fonds publics, sans que l'activité des demandes d'escompte se fût ralentie d'une façon appréciable. L'opinion de De Greef se trouve ainsi démentie par les faits.

L'éminent sociologue fait observer que l'escompte oscille de 2 1/2 à 10 p. c., tandis que la rente ne varie que dans des proportions relativement insignifiantes : 25 centimes environ à l'époque où il écrivait son livre, il y a quatorze ans. Il en conclut qu'il faut transformer le crédit commercial en service public, si l'on veut que le taux de l'escompte ait la fixité des cours de nos fonds d'Etat. La comparaison n'est pas heureuse, remarquons-le incidemment. Fâcheuse confusion entre l'escompte et l'intérêt, entre les demandes d'espèces et les demandes de capitaux. Lafitte, en 1827, croyait que l'Etat pouvait accélérer la baisse de l'intérêt en offrant aux capitaux, que les emprunts publics sollicitaient, des conditions particulièrement avantageuses qui auraient commandé le marché libre. Il ne prévoyait pas la concurrence que les valeurs industrielles, d'une si merveilleuse productivité, allaient faire aux titres de la Dette. De Greef, et avec lui toute l'école socialiste, croit à l'irréductible puissance de l'Etat sur l'escompte. Entre

les fluctuations de l'escompte et celui de la Rente, il n'existe aucun rapport : la rente est un titre représentatif du crédit que le public fait à l'Etat; l'escompte, organisé en service national, est du crédit que l'Etat escompteur, dans l'hypothèse de l'Etat banquier, fait au public. Les cours de la rente assistent impassibles, aux mouvements du marché monétaire; le marché des capitaux réagit seul sur eux, les entraînant à la hausse ou les précipitant à la baisse, selon les circonstances, tandis que l'escompte officiel subit les influences de l'encaisse métallique, tempérées par l'escompte libre. Il n'est pas douteux que la Bourse des titres attire aux valeurs mobilières, distributrices de gros intérêts, des capitaux qui, en attendant des emplois lucratifs, s'étaient réfugiés dans les banques de crédit et de dépôts, enlevant ainsi à l'escompte de précieuses ressources. La spéculation détermine la hausse de l'escompte libre, et permet à l'escompte officiel de renforcer la puissance de l'encaisse métallique par des coups de pompe opportuns. Pendant que le taux de l'escompte augmente avec les demandes de la spéculation, l'intérêt diminue en même temps que s'élève le cours des valeurs. « C'est précisément pour cela que l'escompte et l'intérêt se font souvent antithèse », disait Nitti (1). L'erreur de De Greef fut de les confondre, et comme il appartient à l'école qui combat la légitimité de l'intérêt, il conclut à l'abolition de l'escompte, ou tout au moins à sa réduction jusqu'aux limites de son prix de revient.

L'escompte pourrait, théoriquement, être gratuit, s'il n'y avait pas de frais généraux à récupérer, de risques à couvrir et la charge de l'encaisse à rétribuer. De Greef admet que les frais généraux et la prime des risques soient payés par le public; mais le loyer du capital avancé, pas plus que la commission ou rémunération professionnelle du service rendu, ni la charge de l'encaisse, ne trouvent grâce devant lui. « Les banques, disait Sismond de Sismondi, perçurent l'intérêt non pas de l'argent qu'elles donnaient réellement, mais celui de l'argent que chaque porteur de billet se croyait maître de recevoir au moment même et qui cependant n'existait pas dans la caisse... » (2) De cette définition au sophisme proudhonien, la distance est rapidement

(1) Revue d'Economie politique, *lib. cit.*, p. 372.

(2) Nouveaux principes..., par S. de Sismondi, t. II, p. 83.

franchie. Haeck disait que l'escompte, opération de crédit, se fait non avec le capital de la Banque Nationale, mais avec le crédit public; le public lui apporte des traites à terme et la Banque lui donne en échange des billets à vue qui, à l'échéance des effets, rentrent à la Banque, après avoir circulé dans l'intervalle, et réglé de nombreux comptes entre particuliers, qui les acceptent en règlement parce qu'ils ont confiance dans le crédit de la Banque, et qu'ils savent que ces billets sont remboursables à leur volonté, sans préavis ni formalité d'aucune sorte. Le billet vaut, non par le crédit du public, mais par celui de la Banque elle-même. « Lorsque la Banque escompte des effets de commerce au moyen de l'émission de billets, elle échange papier contre papier, et ne fait que substituer auprès du porteur son crédit au crédit de celui qui a escompté des effets chez elle » (1). C'est le service que la Banque rend au public, et pour lequel De Greef lui refuse toute rémunération, service important puisque le commerce obtient grâce à lui, par l'escompte, des capitaux qui circuleraient improductifs sous forme d'espèces métalliques si les billets n'existaient pas. Pour que ce service soit possible, il faut que la Banque se charge de la garde de l'encaisse, réserve suprême où puisent les remboursements de billets. Dans ces deux dernières années la Banque Nationale a dû rapatrier plus de 300 millions d'argent avec un change moyen sur Paris particulièrement défavorable. Nous verrons plus loin ce que ces rapatriements d'espèces ont coûté à la Banque. Il est équitable que notre institut d'émission se fasse rembourser par le public, à qui il apporte le secours de son crédit, les frais que lui impose la garde de notre réserve métallique, sans laquelle le service de l'escompte serait normalement impossible. Les charges de cette garde varient sans cesse. Prétendre avec Haeck que le taux de l'escompte doit être fixe, parce que le service de l'escompte est toujours le même et qu'en conséquence la rémunération n'en peut changer, c'est méconnaître les conditions ondoyantes du marché des capitaux et du marché monétaire. Un taux trop bas favorise le drainage des espèces vers l'étranger. Proudhon s'en était préoccupé, et pour enrayer l'exode, il proposait d'établir un agio de 3, 4 et 5 p. c. sur le métal monnayé et les lingots, système en vigueur à Paris : stabilité et bon marché de l'escompte aidés par une prime sur

---

(1) La Banque libre, par Courcelle-Seneuil, pp. 169-170.

l'or. Qui se fût douté, il y a soixante ans, que Proudhon ferait un jour école à la Banque de France? Quant à abandonner à elle-même notre réserve métallique, sans l'arme offensive et défensive de l'escompte, personne n'y peut songer sérieusement.

L'escompte au prix de revient est une chimère dont les apparences varient d'une imagination à l'autre. Proudhon le fixait à 10 centimes pour 100 francs; pendant la discussion de la loi du 7 août 1900, Grimard l'évaluait à fr. 0.72 p. c. Ce brillant député remarquait ingénieusement que les comptoirs, avec un taux d'escompte réduit d'un quart, couvraient cependant leurs frais et leurs risques et distribuaient des bénéfices à leurs associés collectifs; il ajoutait, comme si les illusions de Lafitte ressuscitaient en lui, que cette réduction entraînerait des réductions considérables dans le domaine capitaliste (1). Et il évoquait la belle image de Turgot, comparant l'abaissement du taux de l'escompte au niveau des eaux dans un pays submergé : au fur et à mesure que l'eau s'abaisse, des terres nouvelles émergent qui s'offrent au travail fécond des hommes. Encore faut-il des capitaux pour les faire fructifier, et la réduction paradoxale de l'escompte les ferait émigrer au loin, par delà nos frontières. Les moyens d'actions font défaut et les bras impuissants se croisent. Hector Denis calculait le prix de revient de l'escompte à fr. 0.22 p. c., mais se séparait de Proudhon qui, détachant de l'escompte l'intérêt des capitaux, réduisait l'escompte aux frais d'administration, primes et retenues contre risques. Denis augmentait le prix de revient, évalué à 22 centimes, d'un certain intérêt, fr. 1,50, ce qui portait le taux à fr. 1.72. La Banque Nationale a escompté les Bons du Trésor dans ces conditions et l'escompte libre, à Londres, est descendu parfois au-dessous de ce taux. Mais l'escompte des Bons du Trésor ne menace nullement l'encaisse; il représente plus exactement une avance sur des titres à courte échéance créés par l'Etat. Quant à l'escompte libre, nous avons vu qu'il obéissait à d'autres influences que l'escompte officiel; au surplus les banques privées n'ont pas de réserve métallique à surveiller dans un intérêt national, et elles sont exemptes des soucis de l'émission.

Dans la pensée des socialistes, l'escompte doit devenir un service public, dont l'organisation incomberait à une Banque

(1) Chambre des Représentants. Séance du 7 décembre 1899.

d'Etat. Les projets élaborés par De Greef cheminent vers le comptabilisme intégral; ils se résignent à la structure actuelle du crédit, mais en ébauchant des formes nouvelles, empruntées à la fois aux principes de la mutualité et aux conceptions étatistes du socialisme de la chaire. Des banques d'Etat fonctionnent en Russie, en Finlande, en Suède et dans l'Uruguay, qui ne se distinguent guère par les services qu'elles rendent, au moyen de l'escompte, à l'industrie et au commerce. La Banque Nationale de Belgique accuse à la fin de l'année un portefeuille de 75 francs par habitant et des avances à l'avoir pour fr. 8.40, tandis que la Banque de Suède n'en produit respectivement que fr. 37.50 et fr. 6.95; en Russie, les services commerciaux de la Banque impériale atteignaient à peine fr. 4.50 à l'escompte et fr. 4.75 aux prêts particuliers, abstraction faite des prêts à l'Etat, aux municipalités, aux zemtsvos et à différentes institutions gouvernementales. Aucune banque d'Etat n'a songé à servir l'escompte à son prix de revient; toutes ont suivi les conditions du marché monétaire et se sont réglées d'après ses exigences, avec cette particularité aggravante qu'en Russie le pouvoir exécutif distribue le crédit à des taux différents selon les besoins de la politique du Tzar. « Il est permis de croire, disait R.-G. Levy, que la nature gouvernementale de l'établissement est une des raisons du peu d'importance relative du portefeuille commercial, et qu'à ce point de vue une banque centrale, formée par des capitaux privés et administrée par un conseil indépendant, développerait une activité plus grande. » (1).

Si l'escompte devenait un service public, comme dans les pays à banque d'Etat, il n'échapperait pas aux conditions universelles du marché de l'argent. On ne saurait isoler un pays de tous les pays qui l'environnent; quelle que soit l'âpreté de la lutte pour l'or, tous subissent la loi de leur dépendance mutuelle, et les actes de solidarité entre banques d'émission ne sont qu'une forme de l'intérêt bien entendu. Nous éprouvons les remous des crises financières les plus lointaines, comme si le monde n'était qu'un corps dont tous les organes souffrent des souffrances d'un organe malade. De Greef a fait remarquer les oscillations à peu près synchrones ou parallèles des taux de l'escompte à Paris, à Londres, à Berlin, à Amsterdam et à Bruxelles (2). Et cependant

(1) Banques d'émission et Trésors Publics, par R.-G. Levy, pp. 490-491.
(2) De Greef, *op. cit.* p. 409.

des écarts considérables existent souvent d'une place à l'autre : entre Londres et Paris on constate des différences de 2 et 3 p. c. et parfois 4 p. c. entre Paris et Berlin, comme en janvier 1907. L'écart entre Bruxelles et Berlin était alors de 3 p. c. Rossi rappelle que, de son temps, l'escompte s'élevait à 6, 8 et même 10 p. c. à Londres, tandis qu'il se tenait à 4 p. c. à Paris et qu'à Philadelphie il atteignait les hauteurs vertigineuses de 36 p.c. (1). C'est que l'élévation du taux de l'escompte n'attire pas toujours les capitaux disponibles. Ne perdons pas de vue qu'un écart de 2 p. c. pour des placements à trois mois sur une place étrangère, ne représente qu'un demi pour cent de bénéfice, sans compter le risque plus grand d'un placement au dehors. « Même avec un écart de 2 p. c., dit Loubet, le numéraire n'est pas nécessairement drainé » (2). Les banques d'émission qui voisinent avec des banques à haut escompte, ne négocient pas le papier tiré de banque à banque. *circulation bills,* papier créé par la spéculation pour en faire des espèces, ce papier n'ayant pas de caractère commercial. En France, la Banque le refuse impitoyablement, si excellente que soit sa solvabilité (3). C'est ainsi que l'escompte peut être très différent entre deux places, sans qu'il y ait pour cela exportation de capitaux. Mais ce ne sont là que des cas particuliers, résultant de circonstances fugitives. Si l'escompte est plus cher à Berlin qu'à Bruxelles, la demande du papier allemand s'anime, celle du papier belge se ralentit (4) et l'équilibre se rétablit automatiquement. Ces appels d'espèces du pays de haut escompte au pays de bas escompte ne tardent pas à forcer celui-ci à se défendre, et le taux en s'élevant diminue l'écart primitif. Les mouvements ne sont pas rigoureusement synchroniques, mais dans leurs grandes moyennes ils suivent les mêmes directions à la hausse ou à la baisse, d'un pays à l'autre, parce que les phénomènes de l'escompte obéissent à des lois générales qui commandent tous les marchés. Théoriquement, l'escompte n'est pas une nécessité financière ; il est, comme le disait Ansiaux, une politique (5), mais une politique néces-

---

(1) Rossi, *op. cit.*, t. I, p. 364.
(2) Loubet. *op. cit.*, pp. 141-142.
(3) Interviews..., p. 99.
(4) Bankenquete, p. 73.
(5) La politique des changes, par Ansiaux, pp. 63-64 et pp. 73-74.

saire, nationale et internationale à la fois, qui évoluera comme la politique elle-même, vers cet idéal de solidarité entre peuples que rêvent les pacifistes. Il est une arme de guerre, arme précieuse dans l'état actuel de nos mœurs et dans le désordre de nos intérêts, mais qui se rouillera au fur et à mesure que nos instruments d'échange se perfectionneront, et que l'action maladroite des lois cessera de troubler la liberté des transactions.

CHAPITRE XIV

Prêts sur fonds publics. — Opérations sur métaux précieux. Dépôts volontaires. — Encaissements.

Nous avons, en étudiant l'encaisse métallique de la Banque Nationale, passé en revue ses opérations sur valeurs étrangères et nous venons d'examiner ses opérations d'escompte sur la Belgique. Le portefeuille étranger et le portefeuille belge représentent les sources de produit les plus abondantes de notre grand établissement d'émission. Examinons les autres opérations productives de la Banque, et tout d'abord les prêts sur fonds publics et remboursements.

Les prêts de cette nature entrent dans le cadre des opérations autorisées par l'article 8 de la loi de 1850 — avances en compte courant ou à court terme sur dépôt d'effets publics nationaux ou d'autres valeurs garanties par l'Etat, dans les limites et aux conditions à fixer périodiquement par l'administration de la Banque, conjointement avec le conseil des censeurs, sous l'approbation du ministre des Finances. — Ce paragraphe mit aux prises en 1850 les orateurs les plus écoutés et les mieux avertis de la Chambre. De Brouckere menait l'opposition contre l'autorisation légale des prêts sur fonds publics, ceux-ci ne représentant que la rente servie, disait-il, puisque l'Etat ne fixe pas de date d'échéance au remboursement des valeurs qu'il émet (1). C'était jeter le discrédit sur les titres de la Dette publique. Frère était moins intransigeant en cette délicate matière : il reconnaissait qu'une banque d'émission ne peut pas engager ses capitaux, mais il ajoutait : « Cependant, si le numéraire qu'elle possède était en disproportion avec ses opérations, il faudrait bien lui procurer le moyen de l'utiliser, de rendre productive une partie de ses capitaux disponibles » (2). D'après lui, les prêts n'étaient légitimes

(1) Chambre des Représentants. Séance du 2 mars 1850.

(2) Id. Exposé des motifs, 1850, p. 26.

que s'il y avait surabondance de numéraire, les billets de banque n'ayant pas à intervenir dans cette opération étrangère à l'escompte sur lequel les émissions fiduciaires se règlent. « Les valeurs mobilières, écrivait Coullet, ne devraient pas en principe servir de gages à des émissions de billets à vue » (1). En stricte théorie, faire les avances sur titres avec des billets, se ramène à une sorte d'escompte de valeurs mobilières, à une création de numéraire fictif monnayant des capitaux immobilisés. Les fonds d'Etat représentent les mêmes difficultés de réalisation que les obligations industrielles, et le monnayage de la rente est aussi dangereux que celui des immeubles. Pour prêter sur ces valeurs, si officielles qu'elles soient, il faudrait n'utiliser que de vrais capitaux disponibles et non de simples promesses de payer, et encore, dans une banque d'émission, des capitaux dont l'escompte n'a pas l'emploi. « Je crois, disait Frère, que les opérations relatives aux fonds publics doivent être réservées avec une extrême prudence; je crois que la banque doit en faire peu, seulement lorsqu'il y a nécessité. S'il est démontré que la Banque a des capitaux dont elle ne peut faire emploi, on ne peut pas lui imposer le préjudice de les garder dans ses caisses, alors qu'avec l'autorisation spéciale du Gouvernement pour chaque opération, elle peut les employer utilement en achats de fonds publics » (2). Il se rappelait la Banque d'Amsterdam, si prudente et si prospère, qui, sans essuyer de bien grandes pertes, pratique d'une manière illimitée, avec un faible capital initial de 5 millions de florins, les opérations d'avances sur fonds publics. Toutefois, il ajoutait avec raison que celui qui emprunte sur gage croit emprunter sans terme : « On arrive très difficilement à exécuter le gage », remarquait-il (3). La Banque est donc tenue de n'agir qu'avec la plus grande circonspection, mais on ne saurait lui interdire, d'une façon générale, les avances en compte courant à court terme sur les valeurs d'Etat ou sur des valeurs similaires, puisque ces opérations lui mettent en main l'obligation de l'emprunteur, plus le gage. De Brouckere objectait les inconvénients d'une immobilisation, et il réveillait dans le Parlement le souvenir cuisant des immobilisations de la Société Générale et de la Banque de

(1) La circulation monétaire, par Coullet, p. 47.

(2) Chambre des Représentants. Séance du 28 février 1850.

(3) Id. Séance du 1er mars 1850.

Belgique. Frère se demandait si l'immobilisation que redoutait De Brouckere était plus dangereuse que celle résultant de l'escompte des effets de commerce. Au point de vue de la sécurité, le papier d'escompte offre la garantie des trois signatures, et le prêt sur fonds publics, celle du gage et en plus celle de la signature de l'emprunteur; dans ces conditions, bien que le gage soit accepté pour 75 à 80 p. c. de sa valeur, le prêt est aussi solidement garanti que l'escompte. « Interdire d'une manière absolue ces opérations familières à la plupart des banques, déclarait Frère, ce serait se montrer beaucoup trop rigoriste, ce serait paralyser la Banque dans des cas où elle pourrait rendre des services » (1).

De Brouckere, en manière de transaction, aurait consenti à autoriser les prêts sur titres, si l'on avait inscrit dans la loi que la somme de ces prêts ne dépasserait jamais le capital versé de la Banque. La circulation fiduciaire étant garantie par l'encaisse et le portefeuille, il lui paraissait logique que le capital servît aux avances sur fonds publics ou, tout au moins, constituât la garantie de ces opérations. Frère se disait que le capital étant appelé à corriger les avaries du portefeuille ne pouvait couvrir intégralement les prêts; ceux-ci devaient être inférieurs au capital qui couvrirait en même temps les avances et l'escompte. Toutefois, il se gardait d'introduire dans la loi une disposition limitative, et se bornait à proposer que la direction de la Banque, d'accord avec les censeurs et le ministre des Finances, appréciât elle-même le chiffre auquel les prêts sur titres s'arrêteraient.

L'objection la plus grave était celle qui reprochait à ces opérations d'encourager les spéculateurs. « Ce ne sont pas des commerçants qui empruntent sur dépôt de fonds publics, disait Cools, ce sont des particuliers, qui désirent faire des opérations aléatoires, qui déposent des titres de rente pour pouvoir en acheter d'autres » (2). Il ne peut être question de favoriser l'agiotage, répondait Depouhon, puisque la Banque serait conseillée d'exclure les prêts destinés aux spéculations de bourse (3). Au surplus, la suppression des avances sur titres, remarquait Osy, serait fatale au placement des emprunts nouveaux dont la Banque doit faciliter les versements échelonnés (4). C'était la raison d'Etat à laquelle

(1) Chambre des Représentants. Séance du 28 février 1850.
(2 et 4) Id. Séance du 1er mars 1850.
(3) Id. Séance du 2 mars 1850.

Frère avait fait allusion, lorsqu'il recommandait de ne point mettre obstacle à l'achat de fonds publics par la Banque. Depouhon proposait de borner les avances sur titres aux rentiers, à quelques maisons de banque et, pour les comptes courants, au commerce et à l'industrie. Il reconnaissait que les réalisations des fonds publics étaient difficiles, les ordres d'achat ne coïncidant que rarement avec les ordres de vente; aussi la Banque ne devrait-elle faire que des avances modérées, après en avoir mesuré l'importance aux moyens dont disposerait l'emprunteur s'il devait rembourser avec ses propres ressources. En 1836, à la Chambre des Députés de France, Benjamen Delessert énumérait ainsi les principes des opérations de prêt sur titres :

1° ne pas dépasser l'échéance de trois mois;
2° ne donner que 80 p. c. de la valeur des fonds à la Bourse;
3° exiger au moins une signature solvable;
4° ne prêter que par l'entremise du comité d'escompte;
5° attribuer à celui-ci la fixation du montant du prêt.

L'intervention de la direction de la Banque, du conseil des censeurs et du ministre des Finances constitue une garantie plus sérieuse que celle du comité d'escompte, organe secondaire et irresponsable.

Il est certain que les économistes les plus écoutés n'étaient pas favorables à ces sortes d'opérations. Wolowski faisait observer que les embarras que la Banque de France avait connus provenaient en grande partie des avances qu'elle avait faites. Si les billets s'adossent à ces avances, l'imprudence est grave, car on n'a pas, comme avec les lettres de change, le répit du terme, et l'on doit souvent réaliser avec perte pour se constituer des disponibilités immédiates. « Le crédit commercial souffre de voir détourner vers une autre destination une partie de la circulation fiduciaire, dont la quotité est plus bornée qu'on ne le suppose, écrivait Wolowski. Il souffre des complications que produit, lorsque les besoins du marché augmentent, la nécessité de faire vendre des titres dont la baisse précipite la crise, ou bien de renouveler les prêts au détriment de l'escompte » (1). Juglar était plus catégorique encore. « Ce mode de prêts convertis par les banques d'émission, disait-il, sort complètement du but pour lequel elles ont été instituées, c'est-à-dire la circulation du papier

(1) La Banque d'Angleterre, par Wolowski, pp. 443-444.

fiduciaire... Emettre, sur dépôts de titres, du papier payable à vue et au porteur, c'est exciter la spéculation qui n'a pas de crédit et, par conséquent, celle de la pire espèce » (1). D'après lui, le commerce n'a pas recours aux emprunts sur fonds publics pour se créer des ressources; la Bourse seule s'intéresse à ces opérations et lorsque les avances se font sur valeurs d'Etat, leurs mouvements sont presque toujours déterminés par la spéculation sur titres de rentes, et sous la dépendance des opérations de Trésorerie, émission d'emprunts et de bons du Trésor, ou conversion de la Dette.

Lorsque la question fut remise en discussion à la Chambre en 1872, l'hostilité contre les avances sur fonds officiels avait grandi. Frère, rallié à l'ancienne opposition de De Brouckere, allait jusqu'à dire que s'il était au pouvoir, et si c'eût été à lui qu'incombât la responsabilité du renouvellement du privilège de la Banque, il aurait supprimé la faculté de faire des prêts sur fonds publics (2). La Banque Nationale doit assurer la circulation fiduciaire, et elle ne le peut en toute sécurité qu'en limitant son activité à l'escompte et au commerce de l'or et de l'argent. Le législateur a passé outre et classé les avances sur titres parmi les opérations autorisées, parce qu'il craignait le discrédit de la rente belge. En 1872, on essaya de ramener la Chambre à la rigueur des principes. « Les prêts sur fonds publics, disait Couvreur, favorisent le plus souvent des spéculations de Bourse, et entraînent à des immobilisations de capitaux incompatibles avec les attributions et le caractère d'une banque de circulation » (3). Ces prêts diminuent la garantie de l'Etat dont la Banque fait le service de caisse. Si l'Etat confie à la Banque le maniement des fonds du Trésor et s'il accepte les billets émis par elle, c'est qu'elle s'est engagée à limiter ses opérations à l'escompte des lettres de change et au commerce des métaux monnayables. La Banque Nationale doit être et rester une banque de réserve, capable de réescompter en temps de crise le portefeuille des banques privées, de se charger de leurs warrants et de protéger le crédit commercial et industriel dans la tempête qui gronde. Cette mission lui impose une certaine retenue dans l'emploi de ses ressources en réescomptes, et une grande modération dans les prêts auxquels elle consent.

(1) Le change et la liberté d'émission, par Juglar, pp. 232-233.
(2) Chambre des Représentants. Séance du 1er mai 1872.
(3) Id. Séance du 2 mai 1872.

Vers 1830, la Société Générale réalisait de plus grands profits sur ses opérations d'avances sur fonds publics que sur ses opérations d'escompte. De 1836 à 1848, elle prêta peu sur ces sortes de fonds, mais beaucoup sur des valeurs industrielles. Les bénéfices s'accroissaient en même temps que diminuait la sécurité des placements. La méfiance grandissait au fur et à mesure que les événements se succédaient. Plus tard, l'école socialiste condamna les prêts sur titres, parce qu'ils servent plus activement la spéculation que le commerce. Ils peuvent, déclarait-elle, engager en se développant les moyens d'action de la Banque et déterminer la hausse de l'escompte. De Greef remarque que ces prêts s'opèrent, non avec des espèces, mais avec des billets (1). A combien s'élèverait le taux de l'escompte et celui de l'intérêt si les avances sur titres ne se soldaient qu'en beaux écus sonnants ? Les billets interviennent, et grâce à l'élasticité de notre circulation la hausse de l'escompte et de l'intérêt est évitée. C'est avec son crédit que la Banque règle ses prêts sur fonds publics, c'est avec lui qu'elle escompte les valeurs commerciales et qu'elle garnit son portefeuille étranger, et cette politique, conforme aux principes des banques d'émission, a servi énergiquement les intérêts du pays, sans rompre, quoi qu'en dise De Greef, l'équilibre entre l'encaisse et la circulation. Les avances sur titres n'ont pas ralenti l'empressement des escompteurs, ni réagi à la hausse sur le loyer de l'argent, parce qu'elles ont été réglées avec la plus grande prudence, entourées de garanties sérieuses et limitées dans une certaine mesure au montant du capital et de la réserve.

On se rendra compte de l'innocuité des avances sur titres au point de vue de l'énergie ascendante de l'escompte des effets sur la Belgique, en comparant les deux colonnes des sommes et les deux colonnes des tantièmes pour cent — totaux annuels des prêts sur titres et totaux annuels des valeurs escomptées sur la Belgique — avec, en regard, les pourcentages des deux totaux par an. On constatera facilement ainsi la vanité des inquiétudes manifestées par les doctrinaires et par les socialistes. Les prêts n'ont pas été faits au détriment de l'escompte du papier belge. (Voir tableaux XXXVIA et XXXVIB, pages suivantes.)

Jusqu'en 1899, les prêts sur fonds publics et les avances en comptes courants nantis se confondent. Ce n'est qu'à partir

(1) De Greef, *op. cit.*, p. 400.

XXXVIa

Années	Total général des prêts sur titres	Total général des escomptes sur la Belgique	Tantième des prêts sur titres	Tantième des escomptes sur la Belgique
	milliers	milliers	°/o	°/o
1851	5,645	188,584	2.92	97.08
1852	18,556	264,407	6.54	93.46
1853	13,480	302,418	4.26	95.74
1854	19,997	361,467	5.24	94.76
1855	20,361	371,213	5.48	94.52
Moyennes	15,608	297,618	4.89	95.11
1856	29,427	381,063	7.17	92.83
1857	33,368	380,973	8.05	91.95
1858	28,345	475,816	5.63	94.37
1859	24,921	526,965	4.53	95.47
1860	21,244	621,235	3.30	96.70
Moyennes	27,461	477,210	5.74	94.26
1861	22,062	628,642	3.39	96.61
1862	17,348	671,293	2.52	97.48
1863	14,568	699,927	2.08	97.92
1864	17,384	653,055	2.66	97.34
1865	16,131	898,132	1.76	98.24
Moyennes	17,498	710,230	2.48	97.52
1866	21,131	801,452	2.71	97.29
1867	20,323	849,561	2.33	97.67
1868	14,912	1,004,225	1.46	98.54
1869	11,453	1,036,112	1.06	98.94
1870	15,152	1,205,126	1.24	98.76
Moyennes	16,594	979,295	1.76	98.24
1871	16,100	1,519,580	1.06	98.94
1872	12,745	1,727,407	0.74	99.26
1873	28,768	1,952,044	1.45	98.55
1874	20,897	1,869,449	1.11	98.89
1875	25,195	1,832,126	1.35	98.65
Moyennes	20,741	1,780,121	1.14	98.86
1876	20,657	1,542,654	1.32	98.68
1877	44,916	1.578,194	2.76	97.24
1878	30,591	1,521,798	1.98	98.02
1879	21,152	1,539,860	1.36	98.64
1880	30,755	1,647,025	1.23	98.77
Moyennes	29,614	1,565,906	1.73	98.27

XXXVIb

Années	Total général des prêts sur titres	Total général des escomptes sur la Belgique	Tantième des prêts sur titres	Tantième des escomptes sur la la Belgique
	milliers	milliers	%	%
1881	73,962	1,785,580	4.01	95.99
1882	83,489	1,776,752	4.48	95.52
1883	96,175	1,652,413	5.50	94.50
1884	53,158	1,660,276	3.10	96.90
1885	45,195	1,666,236	2.64	97.36
Moyennes	70,396	1,708,251	3.94	96.06
1886	50,567	1,624,603	3.02	96.98
1887	61,626	1,794,969	3.32	96.68
1888	53,975	1,818,215	2.88	97.12
1889	60,127	1,865,736	3.12	96.88
1890	34,247	1,958,621	1.72	98.28
Moyennes	52,108	1,812,429	2.81	97.19
1891	36,762	2,022,185	1.78	98.22
1892	41,531	1,872,717	2.17	97.83
1893	41,669	1,880,750	2.16	97.84
1894	52,132	1,874,848	2.70	97.30
1895	89,366	2,168,086	3.96	96.04
Moyennes	52,292	1,963,717	2.55	97.95
1896	81,954	2,148,598	3.67	96.33
1897	74,824	2,163,574	3.34	96.66
1898	113,628	2,391,497	4.53	95.47
1899	236,573	2,595,213	8.35	91.65
1900	246,311	2,749,708	8.22	91.78
Moyennes	150,658	2,009,720	5.62	94.38
1901	189,342	2,551,426	6.90	93.10
1902	166,956	2,616,742	6.00	94.00
1903	159,166	2,882,497	5.23	94.77
1904	171,651	2,885,435	5.61	94.39
1905	199,575	3,082,823	6.08	93.92
Moyennes	177,338	2,805,785	5.96	94.04
1906	251,132	3,405,998	6.87	93.13
1907	348,754	3,525,125	9.00	91.00
1908	328,511	3,055,895	9.71	90.29
1909	395,798	3,254,426	10.84	89.16
1910	681,741	3,376,000	16.80	83.20
Moyennes	401,187	3,323,489	10.64	89.36
1911	737,141	3,323,489	18.15	81.85

de 1900 que les rapports de la Banque Nationale les distinguent. A cette époque, les avances en comptes courants nantis n'entraient que pour 16 p. c. dans le total des prêts, et les avances sur nantissement de fonds publics pour 84 p. c. En 1911, ceux-ci ne représentaient plus que 10 p. c. et les premiers 90.p. c.

XXXVII

Années	PRETS		POUR CENT	
	sur fonds publics	sur comptes courants nantis	sur prêts sur fonds publics	sur comptes courants nantis
	milliers	milliers	°/o	°/o
1900	206,123	40,187	84	16
1901	158,380	30,961	83	17
1902	116,828	50,128	70	30
1903	97,798	61,368	62	38
1904	82,874	88,777	48	52
1905	79,022	120,552	40	60
1906	97,854	153,278	39	61
1907	166,626	182,127	48	52
1908	152,417	176,094	47	53
1909	74,627	321,171	19	81
1910	51,668	630,072	8	92
1911	73,112	664,029	10	90

Les prêts directs sur fonds publics n'occupent plus qu'une situation infime dans l'ensemble des opérations d'avances, leur chiffre absolu tend à décroître comme leur chiffre relatif, et ce sont les comptes courants qui fonctionnent.

Nous connaissons, de 1856 à 1870, le nombre des emprunts, ce qui nous permet d'établir, pour cette période de quatorze années, l'import moyen de chacun d'eux :

XXXVIII

Années	Nombre des prêts	Moyennes des prêts sur le total général	Années	Nombre des prêts	Moyenne des prêts sur le total général
1856	683	43,084	1864	548	31,704
1857	478	69,807	1865	570	28,300
1858	534	53,080	1866	601	35,010
1859	767	32,490	1867	677	30,019
1860	732	29,021	1868	571	26,115
1861	660	33,427	1869	520	22,025
1862	649	26,738	1870	539	28,111
1863	556	26,201			

On remarquera l'importance des moyennes de 1857 et 1858, années de crise intense après d'excessives spéculations. La tendance générale est à la réduction quantitative de la moyenne des avances. Après 1870, les éléments d'appréciation nous manquent; mais à partir de 1871, nous pouvons constater dans quelles proportions les prêts sur nantissement de fonds publics se répartissent entre la Banque Centrale de Bruxelles, la succursale d'Anvers et les agences de province. Jusqu'en 1899, les avances en comptes courants nantis entrent dans les sommes; à partir de 1900 elles en sont séparées.

XXXIXA

Années	PRETS SUR FONDS PUBLICS		
	Bruxelles	Anvers	Agences
	milliers	milliers	milliers
1871	8,603	1,221	6,276
1872	6,035	1,501	5,208
1873	14,707	3,532	10,528
1874	7,685	1,641	11,570
1875	12,015	1,718	11,462
Moyennes	9,809	1,842	9,009
Pour cent	47.5	9 »	43.5
1876	10,578	2,010	8,069
1877	36,957	1,853	6,106
1878	20,756	2,245	7,590
1879	12,282	2,021	6,848
1880	21,271	2,188	7,296
Moyennes	20,369	2,063	7,182
Pour cent	68.8	6.9	24.2
1881	60,130	1,384	12,447
1882	67,617	2,478	13,393
1883	80,139	3,615	12,421
1884	36,871	4,974	11,313
1885	27,944	3,329	13,921
Moyennes	54,540	3,158	12,699
Pour cent	77.5	4.5	18 »

XXXIXB

Années	PRETS SUR FONDS PUBLICS		
	Bruxelles	Anvers	Agences
	milliers	milliers	milliers
1886	33,150	3,484	13,932
1887	32,993	3,936	24,697
1888	33,617	3,654	16,703
1889	40,253	4,304	15,569
1890	18,960	1,893	13,393
Moyennes	31,794	2,454	16,859
Pour cent	62.3	4.8	32.9
1891	18,074	2,649	16,038
1892	19,880	3,860	17,790
1893	14,854	2,670	24,145
1894	26,649	2,554	22,928
1895	43,315	5,149	40,900
Moyennes	24,554	3,376	24,360
Pour cent	46.9	6.3	46.8
1896	35,747	8,504	37,702
1897	31,458	7,202	36,163
1898	54,845	8,729	50,052
1899	123,898	15,426	97,573
1900	76,022	21,717	108,383
Moyennes	64,394	12,316	65,974
Pour cent	45.2	8.6	46.2
1901	62,980	20,125	75,275
1902	41,034	24,585	51,208
1903	32,637	10,677	54,482
1904	29,760	5,438	47,675
1905	24,770	5,861	48,390
Moyennes	38,236	13,337	55,406
Pour cent	35.7	12.5	51.8
1906	26,075	6,729	65,049
1907	51,353	8,314	106,958
1908	49,939	21,866	80,810
1909	23,927	7,878	48,821
1910	9,264	6,024	36,379
Moyennes	32,112	10,162	67,603
Pour cent	29.3	9.2	61.5
1911	32,309	6,423	34,379
	44.2	8.8	47

Les avances sur titres se sont maintenues à Anvers autour de 7.8 p. c. avec deux minima de 4.5 et 4.8 et un maximum de 12.5 pendant les huit périodes quinquennales qui se sont écoulées depuis 1871. Pour Bruxelles, il y eut augmentation jusqu'en 1881-1885 et décroissance persistante ensuite. En province, dégression de 1871 à 1885, progression continue à partir de 1886, avec la multiplication des comptoirs et le développement de leurs affaires. Bruxelles tient la corde de 1871-1875 à 1891-1895; à partir de 1896-1900 les comptoirs dépassent la banque-mère et conservent leur supériorité, sans défaillance.

En 1856, le rapport du gouverneur rappelait que le conseil d'administration et le conseil des censeurs de la Banque Nationale avaient fixé à 8 millions par mois la limite que ne pourraient dépasser les avances, et cette limite n'était jamais atteinte, les prêts ne dépassant pas 5 à 6 millions par mois (1). Jusqu'en 1879, le total des prêts sur fonds publics ondula en un mouvement oscillatoire qui s'abaissait à 11 et 12 millions et s'élevait à 28 ou 30 millions, tandis que. les opérations d'escompte montaient, couvrant les avances sous la marée des lettres de change. Il est visible que la direction de la Banque hésitait. En 1876, le conseil des censeurs, tout en reconnaissant que les prêts sur titres ouvraient une source importante de revenus, émettait l'avis « qu'en thèse générale, le placement des valeurs de la Banque en fonds publics doit être, quant à la durée et au chiffre, contenu dans les limites qu'a tracées la loi organique de la Banque » (2). L'article 29 des statuts approuvés par arrêté royal du 17 juillet 1872 stipulait que la somme et le taux des prêts à faire sur dépôt de fonds publics nationaux, bons du Trésor ou autres valeurs garanties par l'Etat, seront déterminés toutes les semaines. Ces prêts ne seront faits qu'à des personnes solvables et pour un terme de quatre mois au plus; les fonds ne seront pas acceptés en nantissement pour plus des quatre cinquièmes de la valeur au cours du jour. Le gage sera vendu à la Bourse si les prêts ne sont pas remboursés à l'échéance. Enfin, il ne pourra être consenti plus d'un renouvellement, à moins d'autorisation spéciale donnée par le Conseil général. L'article 29 des statuts approuvés par l'arrêté royal du 16 mai, supprime l'intervention du Conseil

(1) Banque Nationale Rapport de 1856, p. 18.
(2) Id. Id. 1877, p. 26.

général et attribue au Conseil d'administration, tout simplement, le droit de consentir au renouvellement des prêts arrivés à échéance. Les barrières s'abaissent, les résistances se relâchent et les avances sur titres prennent rang parmi les opérations normales et courantes de la Banque. Cette tendance s'indique en 1880, se précise en 1881 et s'impose définitivement, à côté de l'escompte, à partir 1898. De 1871 à 1880, la Banque a été embarrassée par les événements qui suivirent la guerre franco-allemande. Nous avons vu quelle influence notre participation aux opérations de l'indemnité exerça sur la politique financière de notre institut d'émission, la confiance que prit la Banque Nationale en la puissance de son crédit, et avec quelle hardiesse elle développa son émission fiduciaire. L'extension de ses avances sur titres part de là.

La limite des 100 jours n'est, en moyenne, jamais atteinte, bien que les échéances s'en rapprochent; rarement elles descendent au-dessous de 90 jours, serrant de très près la limite statutaire. Nous avons constaté le besoin du capital en établissant l'échéance moyenne du portefeuille-escompte, nous le constatons également en vérifiant la durée moyenne des avances sur fonds publics. En Belgique, le montant des prêts sur titres a rarement dépassé le montant du capital et de la réserve : de 1851 à 1872, sous le règne du capital initial de 25 millions, les soldes créditeurs de la Banque, vis-à-vis des emprunteurs sur valeurs garanties par l'Etat, ne représentaient qu'un faible tantième de ce capital; il en fut de même, après 1872, sous le régime du capital porté à 50 millions. Mais à partir de 1899 le solde dépasse le capital et envahit la réserve, qu'il déborde en 1911, couvrant les immobilisations — titres de la Banque, capital et réserve réunis — tout en ne représentant que la treizième partie de l'actif total. De 1851 à 1899, pendant près d'un demi-siècle, l'amendement que De Brouckere avait inutilement présenté à la Chambre en 1850, s'était imposé à la politique de la Banque dans ses opérations d'avances sur titres. On sait que De Brouckere aurait voulu que la loi fixât comme limite « aux affaires en fonds publics » le montant du capital versé dans la Banque (1). A partir de 1900, la direction s'enhardit, et demande aux prêts sur valeurs mobilières officielles les ressources que la loi du 7 août lui enlevait au

(1) Chambre des Représentants. Séance du 2 mars 1850.

bénéfice du Trésor. La Suisse a, dans un esprit de prudence excessive, renfermé ces opérations dans les limites de son capital propre et de ses dépôts à terme fixe, alourdissant ainsi la bonne marche d'un service dont l'Allemagne a su tirer un si merveilleux parti jusqu'en ces derniers temps. En France, ce service n'a été organisé qu'en 1880.

Les avances sur effets publics, comme les comptes courants d'avances, permettent aux banquiers, aux capitalistes et aux porteurs de titres d'emprunter et de rembourser à la Banque, au fur et à mesure de leurs besoins, les sommes nécessaires à leurs opérations. (1). En Allemagne, la Reichsbank a cru devoir se défendre contre les retraits effectués sur dépôt de titres le dernier jour de l'échéance trimestrielle, aussi bien que le premier jour du nouveau trimestre. Elle décida que ces retraits seraient grevés de dix jours d'intérêts, indépendamment des intérêts courus, s'ils dépassent à l'un des deux jours précités le montant de 30,000 marks (2). Il s'en est suivi une diminution considérable des prêts sur titres. D'aucuns avaient fait observer que ces restrictions se retourneraient contre la Reichsbank : les emprunteurs, disait-on, ne manqueront pas de se procurer des capitaux par l'escompte de traites à échéances plus ou moins éloignées, au lieu de recourir à des reports de titres qui, en règle générale, sont retirés promptement, puisque les besoins trimestriels de ressources ne se prolongent que pendant quelques jours. Or, comme l'encaisse de la Banque se reconstitue plus vite au moyen des rentrées d'avances qu'au moyen des rentrées d'escompte, les réserves métalliques de la Reichsbank se trouveraient, prédisait-on, en moins bonne posture qu'auparavant. De plus, en décourageant les prêts sur fonds d'Etat, on réagit à la baisse sur les cours de la Rente, et l'on compromet l'intérêt public. En Belgique, la Banque Nationale se borne à établir une distinction nécessaire entre les emprunteurs commerçants et les emprunteurs non commerçants, en grevant les emprunts de ceux-ci d'un droit d'enregistrement de 0.30 p. c. de la somme prêtée ; elle ne fait en cela que se conformer à la différence qu'établit la loi entre le gage civil et le gage commercial, mais, du même coup, elle renchérit les conditions des emprunts non commerciaux, occa-

(1) La Banque de France de 1880 à 1905, par A. Neymarck, p. 7.

(2) Moniteur des Intérêts Matériels, 1911, n° 65, p. 1876.

sionnellement engagés dans les affaires, sans grever d'une même charge les emprunts commerciaux, plus facilement suivis en banque, parce qu'ils rentrent dans le cadre des opérations normales, et que la surface sur laquelle ils reposent est plus stable et plus sûre. Remarquons en outre que la Banque Nationale a la faculté de régler ses avances sur titres comme il lui convient; elle peut les activer et les ralentir à son gré, puisque la haute direction de cet établissement fixe les limites et les conditions des prêts qu'elle accorde.

Il suffit de constater le développement énorme qu'ont pris ces opérations dans tous les pays, pour se convaincre qu'elles répondent à une nécessité grandissante. On évalue à plus de 15 milliards les émissions annuelles dans le monde, abstraction faite des conversions : 40 p. c. de ces émissions sont absorbés par les emprunts d'Etats, de provinces et de villes (1). Ces capitaux ne se calfeutrent pas dans les portefeuilles, ils circulent, s'échangent entre pays, se prêtent au loin et jouent ainsi dans l'économie générale un rôle considérable. Plus de cent milliards anglais, français et allemands sont actuellement placés à l'étranger. Ces prêts revêtent parfois un caractère politique; parfois ils ne sont accordés que moyennant des ordres passés à l'industrie du pays prêteur par le pays emprunteur; mais, en tout état de cause, les mouvements qu'ils impriment aux capitaux à travers le monde, au moment des avances et à l'heure des remboursements, créent des besoins nouveaux que notre organisation du crédit est appelée à satisfaire. « L'un des premiers effets économiques du mouvement international des capitaux, écrit Fernand Faure, est le nivellement de la valeur du capital mesurée par le taux de l'intérêt » (2). Nos placements à l'étranger nous permettent d'amortir les chocs des crises intérieures, car ils constituent une réserve à laquelle on peut utilement recourir dans les mauvais jours. Léon Say remarquait que la France a pu payer assez facilement l'indemnité de guerre, parce qu'elle avait absorbé de grande quantités de titres, en même temps que d'or. « L'or qu'on importe, écrit-il, consomme du change sans en rendre, mais les valeurs à intérêt qu'on fait venir de l'étranger, en rendent après en avoir absorbé » (3).

---

(1) La statistique internationale des valeurs mobilières, par A. Neymarck, p. 150.
(2) Revue Economique Internationale, Fernand Faure, 15-20 octobre 1911, p. 17.
(3) Rapport sur le paiement de l'indemnité de guerre, par Léon Say, dans Goeschen, p. 279.

Elles créent, pour l'avenir, du change en proportion de leur revenu annuel. C'est ainsi que le milliard de change que la France tenait en réserve, grâce à ses placements au dehors, permit au Trésor français, pendant les trois années que durèrent les opérations de l'indemnité, lorsque les capitaux cessèrent de chercher emploi au delà des frontières et que les importations d'or disparurent, d'utiliser 3 milliards sans provoquer de crise monétaire. D'après sir Edgar Speyer, l'exportation du capital anglais est une des principales causes de la prospérité du Royaume (1). Faure fait observer qu'en Angleterre et en Belgique, où le mouvement naturel des échanges internationaux n'est pas contrarié par des tarifs protectionnistes, l'excédent des importations « obéit à une progression assez régulière, qui semble bien être parallèle à celle du chiffre des capitaux placés à l'étranger » (2).

Il était impossible aux banques d'émission de rester en dehors de ce mouvement de valeurs mobilières. Neymark a relevé les dépôts de titres dans les banques officielles à Berlin, à Vienne, à Bruxelles, à Madrid, à Rome et à Saint-Pétersbourg : 15 milliards en 1890 et 31 milliards en 1906. Au 31 décembre les avances sur titres s'élevaient dans sept banques, à 993 millions et dépassaient 1715 millions en 1906 (3). Elles doivent être prêtes à fournir, contre valeurs mobilières autorisées, les capitaux nécessaires aux placements à l'étranger. Dans une certaine mesure, ces placements, favorisés par les prêts sur fonds publics, jouent le rôle des devises. Ce sont eux, en grande partie, qui permettent à la Belgique de solder sa balance internationale de compte sans exportation d'espèces métalliques. La Banque Nationale, en développant les avances sur titres, est entraînée, avec les autres grandes banques officielles d'Europe, dans le mouvement général; elle ne fait en somme que se conformer aux événements, en s'adaptant le plus exactement possible aux exigences du marché. De 1851 à 1880, les opérations d'escompte occupent presque exclusivement la Banque : 97.04 p. c. de traites escomptées payables en Belgique et 2.96 p. c. d'avances sur titres. A partir de 1881, celles-ci empiètent davantage sur celles-là : 3.47 p. c. d'avances contre 96.53 p. c. d'escompte de

(1) Journal des économistes, par Raffalovitch, 15 juillet 1911, pp. 84-85.
(2) Revue Economique Internationale, Fernand Faure, 15-20 octobre 1911, p. 21.
(3) La statistique internationale des valeurs mobilières,, par A. Neymarck, pp. 6-10.

1881 à 1898; c'est en 1899 que la Banque donne un violent coup de barre vers les prêts sur fonds publics. Nous sommes à la veille du renouvellement du privilège, et la direction se met en mesure de préparer la défense de ses actionnaires contre les entreprises de d'Etat, en adoucissant la rigueur de ses opérations d'avances sur titres. L'écart, élargi entre le taux relativement élevé de l'escompte et le taux moindre de l'intérêt, aiguille les besoins de capitaux vers les prêts sur fonds officiels. Nous constatons partout le même phénomène. « Les valeurs mobilières, de par leur essence, écrit Conant, contribuent largement à mobiliser le capital et forment, en grande partie, la base sur laquelle repose le crédit de banque » (1). Il n'est pas douteux que les garanties qu'elles offrent sont, en temps normal, au moins aussi bonnes, si pas meilleures, que les escomptes à deux et à trois signatures. Par contre, à l'heure des crises soudaines, dans le désarroi des paniques, les titres engagés se réalisent moins aisément que les effets du portefeuille, et menacent la Banque de difficultés graves, au moment où banquiers, industriels et commerçants se tournent vers elle dans leur détresse. Nous avons vu comment la France, après la guerre de 1870, échappa aux périls d'une situation désespérée, grâce au change qu'elle avait en réserve, à ses existences d'or et d'argent et à l'élasticité de sa circulation fiduciaire.

Conant a remarqué que, dans les principales banques d'émission en Europe, de 1875 à 1903, les escomptes avaient augmenté de 52 p. c., la circulation fiduciaire de 70 p. c. et les avances de 400 p. c. (2). Pendant cette période, nous relevons à la Banque Nationale de Belgique les progressions suivantes : 57 p. c. pour les escomptes, 97 p. c. pour la circulation fiduciaire, 536 p. c. pour les avances sur titres. Celles-ci, en 1875, étaient insignifiantes en Belgique. Dans les autres banques, ces avances avaient pris déjà un certain développement, et nous avions à regagner le terrain perdu par nos timidités doctrinales. En 1880, les 325 millions d'avances de la Banque de France représentaient 3.57 p. c. des escomptes, ce qui, à la même époque, équivalait au rapport des avances à l'escompte en Belgique et en Allemagne; en 1905, le rapport passe en Allemagne et en France à 20 p. c. environ et chez nous à 6.08 p. c. seulement. Les exemples de l'étranger

(1 et 2) Monnaie et Banque, Principes, par Conant, t. II, pp. 56-57 et 58-59.

étaient pour nous enhardir, et nous ne tardons pas à nous rapprocher de nos voisins de l'Est et du Sud; en 1909, le rapport allemand s'élevait à 26 p. c., le rapport français à 24 p. c. et le rapport belge à 10.84 p. c. Ces écarts nous donnaient du champ, et la Banque Nationale n'hésita pas à développer le volume de ses prêts sur titres, sans nuire au développement normal des escomptes. En 1911, nous avions atteint 18.15 p. c.

Les conditions des avances simples en France étaient des plus larges : minimum de 250 francs, échéance à 90 jours, renouvellement automatique en cas de silence de l'emprunteur. En Allemagne, ces conditions étaient particulièrement dures à l'origine; la loi du 7 juin 1899 en adoucit quelque peu la rigueur, tout en se préoccupant d'éviter de trop grandes immobilisations de capitaux qui embarrasseraient la Banque en temps de crise (1). A New-York, les avances doivent être remboursées une heure ou deux après réquisition. Injonction sévère qui n'améliore aucunement la disponibilité des titres engagés. Bagehot condamne les opérations de prêts. D'après lui, lorsque la Banque, à l'heure du danger, doit mobiliser toutes ses ressources, les titres qu'elle tient en gage sont invendables, car les capitaux apeurés se désintéressent des valeurs mobilières et se terrent loin de la circulation, rendant ainsi les réalisations impossibles. Les conditions du marché se sont modifiées depuis lors, remarque Conant; « l'organisation des bourses modernes, où d'énormes capitaux sont constamment en quête de placements temporaires ou permanents et à l'affût de bénéfices, même modiques », est postérieure au beau livre de Bagehot. « Les forts crédits de banque, que leurs titulaires peuvent être tentés d'échanger contre des titres, lorsque ceux-ci baissent, écrit Conant, et la monnaie qui peut être attirée dans le même but de l'étranger, ont beaucoup réduit la chance de fluctuations violentes des prix des bonnes valeurs dans les centres financiers, lors même que les conditions sont les plus défavorables » (2). Dans les périodes troublées, ces valeurs circulent d'un pays à l'autre pour le règlement des comptes internationaux; elles font ainsi, dans une certaine mesure, fonction de monnaie, et la demande qui en résulte empêche l'effondrement des cours. Au surplus, les banques se réservent

(1) Les banques d'émission, par R. Ulens, p. 123.
(2) Monnaie et Banque. Principes, par Conant, t. II, p. 61.

une marge en n'avançant qu'un tantième de la valeur du nantissement : la Banque Nationale le fixe à 80 p. c. La durée du prêt est consentie pour dix jours au moins et quatre mois au plus, avec faculté de renouvellement, moyennant autorisation. Dans les banques libres en Angleterre, on se contente généralement d'une couverture de 10 p. c. d'après les cours de liquidation ; comme les liquidations s'échelonnent de quinzaine en quinzaine, les avances ne sont valables que d'une liquidation à l'autre ; en cas de renouvellement, les titres sont réévalués et, s'il y a baisse, l'emprunteur doit verser une garantie supplémentaire. Ces précautions sont inutiles avec une marge de 20 p. c. La Banque d'Angleterre ne limite pas ses avances aux fonds publics, mais les étend à toutes les valeurs de bonne vente, cotées en Bourse, à l'exclusion des valeurs minières; elle prête même sur des valeurs qui ne sont pas portées à la cote, pourvu qu'elles soient en mesure d'offrir de solides garanties (1).

On conçoit que les banques officielles subissent l'influence des banques privées, et qu'entraînées par celles-ci elles donnent à leurs opérations d'avances un développement plus actif qu'à leurs opérations d'escompte. Clare faisait remarquer que les effets de commerce constituaient certainement le meilleur des placements pour les capitaux flottants, mais en quantité trop restreinte pour absorber les milliards en quête d'emploi ; de là les envahissements des avances dans l'actif. « Depuis longtemps, dit-il, les banquiers se plaignent de la raréfaction des effets et il est certain que depuis quelques années le portefeuille n'occupe pas dans la masse de l'actif la même place qu'autrefois » (2). Nous avons constaté le même phénomène en Belgique, en Allemagne et en France, sans qu'il soit possible d'attribuer aux opérations de prêts l'infériorité ascensionnelle des escomptes. Les faits démentent la théorie pessimiste de Wolowski, en tant que théorie absolue, inflexiblement agissante. Si nous observons la période si tourmentée de 1900-1911, nous ne voyons aucune réaction appréciable des avances sur le taux de l'escompte : les courbes sont parallèles, hors en 1903 où les avances diminuent et où le taux de l'escompte augmente, et en 1904 et 1909 où celui-ci diminue tandis que les avances s'accroissent. Quant aux mouvements des sommes

(1) Interviews..., p. 20.

(2) Clare, *op. cit.*, pp. 226 et 241.

escomptées et des avances, ils se déploient dans les mêmes directions, à part 1902-1903, sans se contrarier. Loubet remarquait que les prêts augmentent lorsque le change est défavorable, celui-ci rendant les capitaux disponibles (1). Il en est de même des escomptes; le commerce, ayant à payer ses dettes à l'étranger, cherche à monnayer ses lettres de change et ses titres. Ce n'est plus du crédit qui, en ces moments difficiles, est demandé, ce sont des espèces métalliques. Valeurs mobilières et valeurs commerciales concourent à la satisfaction des mêmes besoins monétaires dans un même effort ascensionnel, et se contractent sous l'empire des mêmes causes. Les avances suivent, en Belgique, hors en 1904 et 1907, les mouvements du change sur Paris. C'est parce que le taux de l'escompte est le correcteur du change, qu'il réagit indirectement sur les avances en les déprimant par la baisse et les animant par la hausse; théoriquement, il devrait réagir directement sur les sommes escomptées, les augmentant quand il diminue et les diminuant quand il augmente; en fait, ces mouvements contraires ne se produisent qu'exceptionnellement, escomptes et avances s'élevant en un même essor et s'affaissant en une même chute, à quelques exceptions près, depuis onze ans. On s'en rendra compte en étudiant le tableau suivant :

XL

Années	Taux moyen du change sur Paris	Taux moyen de l'escompte	Sommes des escomptes sur la Belgique	Sommes des avances sur fonds publics
	%	%	+ 000,000	+ 000,000
1900	0.25	4.09	2,749	246
1901	0.11	3.28	2,551	189
1902	0.13	3 »	2,616	167
1903	0.16	3.17	2,882	159
1904	0.13	3 »	2,885	171
1905	0.18	3.17	3,082	199
1906	0.27	3.84	3,405	251
1907	0.22	4.95	3,525	348
1908	0.24	3.56	3,055	328
1909	0.28	3.11	3,254	395
1910	0.34	4.12	3,376	681
1911	0.35	4.16	3,612	737

(1) La Banque de France et l'escompte, par LOUBET, p. 125.

C'est dans les moments de désarroi qu'une banque centrale doit être prête à venir en aide aux banques libres. Celles-ci, engagées la plupart du temps dans des émissions de valeurs industrielles, coloniales ou minières, n'ayant pas à l'origine un marché étendu, doivent être soutenues en temps de crise pour ne pas être obligées de réaliser à des prix de ruine, dans l'écroulement des cours (1). Elles font alors argent des valeurs officielles qu'elles ont en portefeuille, Dette publique belge, bons du Trésor, titres de la Caisse d'annuités, obligations de la Société nationale des Chemins de fer vicinaux, actions privilégiées et obligations de la Compagnie du Chemin de fer d'Anvers à Gand, obligations des Chemins de fer d'Eecloo à Gand, d'Anvers-Rotterdam, de l'Est-Belge, du Liégeois-Limbourgeois, de Tongres-Bilsen, de Charleroi-Louvain et de Liége-Maestricht, revêtues du visa de la Trésorerie (2). Ces avances ne sont pas toujours des disponibilités immédiates ou à court terme, mais comme les lettres de change qui garnissent le portefeuille de la Banque, elles représentent, grâce au soutien de l'émission et à l'étendue du marché des titres acceptés, des liquidités généralement suffisantes. En 1883, année douloureuse que marquèrent la débâcle du trust des cuivres et l'effondrement de l'Union Générale de Paris, la Banque Nationale consentit à des avances considérables (3) et secourut puissamment les banques belges compromises dans ces aventures financières. Le taux de l'escompte, en 1883, fut inférieur à celui de 1882 — 3.60 p. c. contre 4.42 p. c. — bien que les prêts sur titres eussent monté de 83 à 96 millions, et qu'entre lui et le taux de l'intérêt l'écart n'eût pas dépassé 1/2 p. c. Il est exact que le capital affecté à ces prêts avait augmenté de 7 millions à peu près d'une année à l'autre — 17,880,000 au lieu de 11,089,000 —, tandis que le capital affecté à l'escompte tombait de 242 millions à 209 millions, soit une différence de 33 millions; mais l'étendue de cet écart met en belle clarté l'indépendance des mouvements de l'escompte en 1883 vis-à-vis des avances sur titres. En 1907, autre année périlleuse, les avances utilisèrent un capital de 57 millions contre 39 millions en 1906, et le portefeuille belge 464 millions au lieu de 434 : d'un côté 18 millions en plus,

(1) Les banques de dépôt, les banques de crédit et les sociétés financières, par A.-E. Sayous, p. 245.

(2) Rapport du sénateur Descamps, 1899, p. 119.

(3) Voir les tableaux XXXVIa et b, pp. 183-184.

de l'autre 30 millions en plus. Comment adapter ces mouvements à la théorie de Wolowski et de De Greef ?

Les statuts de 1872 stipulaient qu'un gage en warrants ou en marchandises, suffisant pour répondre de la totalité de la créance, pourrait, dans les opérations d'escompte, tenir lieu d'une signature. De Lhonneux, en 1900, voulait qu'on attribuât le même privilège au gage en fonds publics, à seule fin de faciliter l'escompte par l'adoption d'un nantissement nouveau; loin de nuire au développement du portefeuille-effets, les valeurs mobilières garanties par l'Etat lèveraient, devant les valeurs commerciales, l'obstacle des statuts. Pas de titres de chemins de fer étrangers à l'Etat, pas d'actions ni obligations industrielles; ces sortes de valeurs sont du domaine des banques libres de crédit et non des grandes banques continentales d'émission. Encore est-il prudent de ne prêter qu'avec une marge suffisamment importante pour être à l'abri des fluctuations de la cote. N'a-t-on pas vu, dans le courant de 1911, une banque anglaise suspendre ses paiements, parce que la baisse des effets publics avait rogné ses garanties jusqu'à ne plus couvrir ses engagements ? (1). En Belgique, la dégradation de la Rente est un phénomène récent, qui se dessine de 1899 à 1900 et, après une légère réaction à la hausse, s'accentue à partir de 1907. Le 3 p. c. belge qui faisait en moyenne 101.51 en 1897 est tombé au moment où j'écris ces lignes à 78.50, soit une dégringolade de 30 p. c. environ en quinze ans. De 1850 à 1879, la tendance de 4 1/2 p. c. est à la hausse; parti de 90.06 le cours moyen, à part une défaillance violente en 1854, s'élève à 104.51 vingt-neuf ans plus tard. La conversion du 4 1/2 en 4 p. c., en 1880, ne décide pas les cours à descendre; en 1881, le cours moyen avait atteint 105.12, pour retomber aux environs de 103.75 de 1882 à 1886, comme le 4 1/2 de 1875 à 1878. En 1887, conversion du 4 en 3 1/2 p. c.; légère descente des cours qui, de 1887 à 1895, se tiennent aux proches alentours de 101.96. Le type 3 p. c. inauguré en 1896 fut moins heureux; depuis 1897, la faiblesse des cours prépare sa chute et celle-ci, à partir de 1907, se précipite lamentablement. La marge de 20 p. c., les quatre cinquièmes de la valeur au cours du jour stipulés par les statuts, est plus que suffisante pour couvrir l'avance; des effondrements brusques ne seraient à craindre que si la Belgique était envahie

(1) Moniteur des Intérêts Matériels, 1911, 11 juin, p. 2003.

et vaincue; mais les drames les plus poignants qui angoissent l'Europe, si voisins qu'ils soient de nos frontières, ne troublent pas l'impassibilité de notre Rente : la moyenne de 1870, l'année terrible, perd 75 centimes sur la moyenne de 1869. La crise économique de 1907-1908 paraît avoir troublé plus vivement nos cours moyens, à cause des réalisations plus actives en ces temps de détresse monétaire. La Banque Nationale, on le voit, ne court aucun danger à prêter sur les fonds publics les capitaux dont elle peut disposer.

On a reproché aux opérations de prêts sur titres d'affaiblir l'intervention éventuelle de la Banque, à l'heure des emprunts et des conversions, lorsque l'Etat a le plus besoin de son aide. Elles pourraient également anémier ses facultés d'achat de bons du Trésor, si ses ressources étaient trop activement employées aux avances. Ce reproche s'adresserait tout aussi bien aux opérations d'escompte, remarquons-le en passant. Est-ce que les devoirs de la Banque de Russie, banque d'Etat, vis-à-vis du Trésor impérial, l'ont empêchée de donner à ses avances et prêts un développement considérable ? G.-R. Levy relève le tantième de 53 p. c. par rapport à l'escompte en Russie, contre 41 p. c. en France et 19 p. c. en Allemagne en 1909-1910 (1). En mars 1912, nous trouvons : 46 p. c. pour la Russie, 44 p. c. pour la France, 15 p. c. pour la Belgique et 8 p. c. pour l'Allemagne. La direction des finances à St-Pétersbourg ne craint nullement que les opérations de prêts rendent la Banque inapte à servir l'Etat. Un point à mettre en évidence, c'est le développement relatif des opérations d'escompte sur valeurs officielles, dans cette banque d'Etat où le portefeuille commercial s'était toujours effacé au second plan.

Des avances à réprouver, ce sont les avances sur hypothèque. Elles « emprisonnent » des capitaux et les rendent incapables de servir au remboursement des billets, comme les assignats, signes représentatifs d'une valeur assurément excellente, mais qui n'est pas immédiatement réalisable. Les mésaventures de la Société Générale et de la Banque de Belgique illustrent le danger de ces imprudentes opérations. Plusieurs banques italiennes, il y a vingt ans, ont croulé sous le poids de ces immobilisations téméraires. Ce sont les prêts hypothécaires, acceptés par les

(1) R.-G. Levy, *op. cit.*, p. 490.

banques australiennes avec une imprévoyante complaisance, qui paralysèrent leurs ressources et déterminèrent la crise de 1893 à Melbourne et à Sydney. La Banque Nationale de Belgique s'abstient de ces opérations que la loi lui interdit et que la raison condamne.

Opérations sur métaux précieux. — Ce n'est qu'à partir de 1863 que les rapports de la Banque Nationale nous permettent de suivre le montant de ces opérations. Nous en connaissons le produit depuis 1851, année par année, et son importance est une indication suffisante de leur activité. En 1863, le chiffre montait à 106 millions avec un profit de 73 mille francs; de 1851 à 1862, le profit moyen était de 45 mille francs, ce qui permet de croire à la réalité d'un chiffre annuel moyen de 60 à 70 millions.

La loi du 28 décembre 1850 avait ordonné le retrait des pièces d'or de 25 francs et de 10 francs frappées en vertu de la loi du 31 mars 1847 — en tout pour 14,646,025 francs, dont 11 millions 388,400 francs furent retirés de la circulation, le reste, soit 2,708,725 francs, n'ayant pas reparu — en même temps qu'elle enlevait aux monnaies d'or étrangères le cours légal en Belgique. L'or français affluait dans le pays, par suite de l'énorme dépression que subissait à cette époque le change sur Paris. Une convention était intervenue en 1854 entre le ministre des Finances et la Banque Nationale : celle-ci s'engageait à opérer le retrait dans un délai déterminé; elle échangerait l'or contre de l'argent et en reprendrait la moitié au pair. La Société Générale prenait à sa charge l'autre moitié de l'opération. Sur les 5,694,200 francs la Banque Nationale remboursait 1 million le 15 décembre 1854 et 1 million le 5 juin 1855, le surplus à une date à fixer ultérieurement, de manière que la jouissance gratuite de ce capital indemnisât la Banque de ses soins, de ses frais et de la perte de 2 1/3 p. c., soit 140,032 francs, subie sur la dépréciation de l'or. Quelques années plus tard, en 1861, la loi restituait le cours légal aux pièces d'or françaises, bien qu'entre le cours moyen de 1850 et celui de 1861 il n'y eût qu'un écart de 0.32 p. c. C'est que l'or français continuait à être accepté dans la circulation par le public malgré la volonté du législateur, sans que notre situation monétaire en fût aucunement troublée. Au 31 décembre 1861, les caisses de la Banque en contenaient pour 15 millions, un cinquième de la réserve métallique disponible. La Banque, malgré les

fluctuations alléchantes des cours, s'interdisait toute spéculation sur matières d'or.

« En 1857, disait le Gouverneur, lors de la crise monétaire qui sévit à cette époque, la Banque, en vue d'écarter l'or français sur lequel il y avait une perte importante à subir, l'avait tarifé à un taux qui ne permettait plus guère de le donner en paiement, quoiqu'il se rapprochât du change à cette époque. Depuis, et afin de donner des facilités à ceux qui n'avaient que de l'or pour se libérer, elle avait successivement élevé ce taux, qui fut porté à fr. 19.85 le 17 mars 1860 et à fr. 19.90 le 10 mai suivant. La Banque a fait vendre successivement à la Bourse de Bruxelles, tout l'or qui lui est arrivé de cette manière et qui ne s'est élevé qu'à la somme totale de 1,827,632 francs; rien ne prouve mieux combien cette opération était étrangère à toute spéculation, que la balance de ce compte, qui ressort au compte de profits et pertes par fr. 74.69 de perte, frais de courtage déduits et non compris les frais de port des agences de province vers Bruxelles, qui se sont élevés à fr. 624.88 et ont été passés par frais généraux » (1). Ces opérations sur métaux précieux se réduisaient à la garde des dépôts en lingots et matières d'or et d'argent pour le compte de quelques maisons belges, sous cette condition expresse de les retirer contre espèces, soit à la première demande de la Banque, soit au plus tard à 18 jours d'échéance. La Banque percevait sur ces dépôts un intérêt de 1/2 par mille pour l'argent et de 1 par mille pour l'or, à échéance de 18 jours, ce qui représente un intérêt de 1 p. c. pour l'argent et de 2 p. c. environ pour l'or. A ses fonctions de dépositaire la Banque ajoute celles d'escompteur de bons d'affinage délivrés par le directeur de la Monnaie, au taux de 1 par 1000 pour 18 jours. La Banque reçoit aujourd'hui en dépôt des métaux précieux et des monnaies d'or et d'argent autres que celles ayant cours légal en Belgique, aux conditions de 1/4 par mille pour trois mois, de 1 par mille l'an, pour des valeurs qui ne peuvent être inférieures à 25,000 francs.

Lorsque la Banque, de 1851 à 1870, prêtait son concours, en tant que gardienne des dépôts métalliques, à la spéculation des particuliers sur l'or et l'argent, elle se préoccupait exclusivement d'encourager le commerce des métaux monétaires qui avait pris un développement considérable sur les grandes places euro-

(1) Banque Nationale. Rapport de 1861, p. 16.

péennes et qui, remarquait le rapport de 1861, n'est possible qu'avec l'intervention d'un grand établissement financier. » La malignité publique n'en accusait pas moins la Banque Nationale de réaliser de gros bénéfices d'agio sur l'or français. C'est en vain qu'elle protestait contre ces accusations malveillantes; la méchanceté persistait dans son œuvre mauvaise. La Banque était obligée de rembourser ses billets et de payer ses escomptes en monnaies nationales? Pouvait-elle, dans ces conditions, recevoir en paiement de ses débiteurs l'or étranger qui n'eût été pour elle qu'un lingot et n'aurait eu aucune valeur-monnaie? (1). Evidemment non. D'aucuns parlaient à cette époque d'un changement de système monétaire en Belgique, et la Banque n'élevait aucune objection contre une réforme que l'instabilité du rapport entre les deux métaux rendait désirable. Elle ajoutait, en passant, que si elle ne se préoccupait que de l'intérêt de ses actionnaires, il lui serait facile de démontrer que la somme des avantages qu'elle en retirerait, compenserait largement les inconvénients qui doivent, éventuellement pour elle, s'attacher à une semblable mesure.

En 1860, nous trouvons dans le rapport du gouverneur de la Banque le montant des opérations sur matières d'or et d'argent, achats de métal blanc et jaune, bons de monnaie et leur conversion en espèces, escompte de bons d'affinage. Mais ce n'est qu'à partir de 1863 que nous relevons les sommes globales dans les annexes; en 1897, ces opérations cessent d'être mentionnées et leur statistique se perd dans le mouvement général des dépôts volontaires. (Voir tableau XLI, page suivante.)

Le montant élevé de 1860 correspond à un des points les plus bas de la dépression de l'or; il représente pour 62 millions les opérations sur matières et lingots d'argent. Toutes les matières d'argent et d'or que la Banque reçoit en dépôt et dont elle fournit la contre-valeur, sont versées dans son encaisse-argent, car c'est en monnaies nationales d'argent qu'il faut, à la première réquisition, rembourser les déposants. De 1859 à 1864, les balanciers de notre Hôtel des Monnaies sont au repos; ils se remettent en mouvement en 1865 et leur activité se prolonge jusqu'en 1876, après avoir atteint leur intensité la plus grande en 1873, suivie d'une chute profonde en 1874-1876. A partir de 1867 le pair

(1) Banque Nationale. Rapport de 1861, pp. 16-17.

XLI

Années	Montant des opérations sur matières d'or et d'argent	Années	Montant des opérations sur matières d'or et d'argent
	milliers		milliers
1860	144,329	1880	30,169
1861	?	1881	15,796
1862	?	1882	46,192
1863	106,603	1883	3,870
1864	97,023	1884	9,966
Moyenne	?	Moyenne	21,198
1865	95,276	1885	11,952
1866	32,094	1886	19,179
1867	77,767	1887	3,392
1868	84,119	1888	—
1869	110,358	1889	4,131
Moyenne	79,92[illegible]	Moyenne	7,731
1870	136,729	1890	911
1871	235,223	1891	—
1872	154,150	1892	—
1873	204,680	1893	185
1874	6,388	1894	—
Moyenne	147,434	Moyenne	219
1875	39,227	1895	—
1876	73,111	1896	530
1877	44,050	1897	—
1878	34,840	1898	—
1879	42,804	1899	—
Moyenne	46,806	Moyenne	106

de 15 1/2 entre les deux métaux est rompu au profit du métal jaune et la prime, si légère qu'elle soit, marque la défaveur de l'argent après la disgrâce de l'or. Pendant la période 1865-1882, la Belgique produit 598 millions de monnaies d'or et 373 millions de monnaies d'argent; nous constatons l'intimité des opérations sur métaux précieux et du monnayage national. C'est ainsi qu'en 1870, lorsque le monnayage de l'or s'élève à 63 millions et celui de l'argent à 52 millions, les achats, ventes, escompte de bons d'affinage et de monnayage sont de 70 millions pour l'or et de 60 millions pour l'argent. La Banque achetait des lingots d'argent à l'étranger contre des valeurs de change, sans

demander à ces achats un bénéfice direct, et les espèces blanches et jaunes, sorties brillantes de leurs gangues, étaient versées dans l'encaisse générale. Il semble que les préférences du public pour l'or se précisent. Parfois même, la Banque refusait de payer en or, et le rapport de 1870, qui le reconnaît, s'explique en disant qu'elle n'a pris cette mesure qu'afin de prévenir les exportations trop brusques du précieux métal, et « pour populariser l'usage des billets, qui est la condition essentielle d'un escompte à bon marché » (1). Nul esprit de spéculation. La Banque achète les métaux précieux au prix du tarif de la Monnaie dans les limites fixées. « On sait, dit le rapport de 1871, que tout détenteur de matières d'or ou d'argent a la faculté de les faire convertir en monnaies, en les versant au change de la Monnaie qui les paie immédiatement en espèces suivant le tarif monétaire, ou en bons de monnaie à brève échéance. En effectuant ses achats au même prix, mais en payant immédiatement en espèces, la Banque facilite les opérations du commerce des métaux précieux » (2). Il n'est pas rigoureusement exact que la Banque achète au même prix qúe les particuliers; en réalité elle paie 1/2 par 1000 au-dessous du tarif, mais elle accorde aux vendeurs, pendant 18 jours le droit de rachat au prix de ce tarif. C'est en monnaie d'or que la Banque paya la plus grande partie de ses achats de matières d'or et d'argent en 1870. Il en fut de même en 1871.

La Banque renforçait son encaisse d'écus blancs et notre circulation de pièces de cent sous; elle laissait, au fur et à mesure de sa production, s'écouler notre monnaie d'or par delà les frontières, en substituant à nos pièces jaunes ses billets de 20 francs. Nous étions loin du temps où la Banque avait à se défendre contre ceux qui lui reprochaient de repousser l'or français (3). Et cependant, en février 1870, l'argent était tombé à 60 4/16 ce qui ramenait à 15.65 le rapport de l'or; depuis 1861 on entrevoyait la baisse et la Banque elle-même, en 1869, avait défendu son encaisse-or. Peut-être l'aurait-elle plus sûrement défendue en fortifiant son encaisse-argent, si favorable aux remboursements difficiles, lorsqu'une banque d'émission veut

(1) Banque Nationale. Rapport de 1870, p. 8.

(2) Id. Id. 1871, pp. 21-22.

(3) Id. Id. 1857, p. 34.

gagner du temps. Mais comment expliquer les reproches imprudents du ministre Tack ? « J'ai vivement regretté, pour ma part, disait-il en 1870, à la Chambre des Représentants, que la Banque ait laissé épuiser à ce point son stock-argent, et qu'elle n'ait pas profité, pour le ravitailler en temps utile, des occasions qui se sont présentées avant les événements et au moment où ils commençaient à se dessiner » (1). Le gouvernement perdait la tête et ses conseils pernicieux n'allaient être que trop suivis. Nous nous débattons encore aujourd'hui, plus de quarante ans après, dans les difficultés que la politique financière de M. Tack devait accumuler autour de nous. De 1870 à 1876, au moment de la suspension de la frappe libre, la Belgique avait fabriqué 235,890,000 francs de pièces de cinq francs, et l'or disparaissait de la circulation. Pendant cette période de sept ans, la Monnaie de Bruxelles frappait pour 294 millions de pièces de vingt francs, dont une faible partie contribuait au renforcement de l'encaisse-or. L'activité des opérations de la Banque sur métaux précieux en 1870-1876 subit l'influence de nos grandes frappes monétaires à cette époque. Elle se déprime lorsque les frappes sont réduites et suspendues, pour s'éteindre en un dernier effort en 1896. A partir de ce moment, ces opérations se confondent avec les dépôts volontaires.

Dépôts volontaires. — Ce n'est qu'à partir de 1863 que nous pouvons suivre les mouvements des dépôts volontaires autres que les dépôts de matières d'or et d'argent. Ceux-ci, au début, submergent ceux-là, jusqu'au moment où la baisse du métal blanc écarte les particuliers et les maisons de banque des opérations sur métaux précieux. Le public se rend compte peu à peu des grandes facilités que la Banque lui procure, et les dépôts volontaires se développent énergiquement. (Voir tableau XLII).

Le chiffre que les dépôts volontaires atteignent en 1871, au lendemain de la guerre, illustre la confiance que la Banque Nationale inspirait au pays. Nos concitoyens se familiarisaient avec les dépôts libres.

Il y a deux formes de dépôts : les dépôts fermés, qui doivent être placés sous clef dans une boîte de métal revêtue du cachet du déposant — et les dépôts découverts, que Malou

(1) Chambre des Représentants. Séance du 25 août 1870.

XLII

Années	Montant des dépôts volontaires	Années	Montant des dépôts volontaires
	milliers		milliers
1860	—	1890	186,427
1861	—	1891	224,369
1862	—	1892	204,061
1863	13,118	1893	195,862
1864	13,966	1894	197,312
Moyenne	13,542	Moyenne	201,606
1865	18,966	1895	219,241
1866	21,459	1896	225,168
1867	31,247	1897	327,182
1868	79,621	1898	393,974
1869	44,980	1899	348,741
Moyenne	39,254	Moyenne	302,861
1870	89,407	1900	219,597
1871	209,314	1901	290,909
1872	97,891	1902	308,812
1873	109,446	1903	339,061
1874	124,963	1904	363,585
Moyenne	126,204	Moyenne	304,393
1875	83,246	1905	414,167
1876	92,162	1906	506,218
1877	109,885	1907	503,321
1878	111,369	1908	396,831
1879	221,332	1909	358,263
Moyenne	123,579	Moyenne	433,760
1880	98,817	1910	364,468
1881	103,891	1911	567,535
1882	114,254	—	—
1883	145,050	—	—
1884	166,402	—	—
Moyenne	125,883	Moyenne	466,001
1885	126,772		
1886	164,087		
1887	139,854		
1888	171,767		
1889	167,271		
Moyenne	153,950		

préconisait déjà en 1872. « L'organisation du service des dépôts libres, disait-il, serait à la fois un bienfait pour les classes inférieures et une cause puissante de confiance et de crédit pour tout notre capital mobilier qui est représenté aujourd'hui par des titres au porteur » (1). Malou avait étudié le fonctionnement de ce service à la Banque de France qui, moyennant un droit de garde, recevait les valeurs mobilières que les particuliers voulaient bien lui confier, et en détachait les coupons pour le compte des déposants. L'éminent homme d'Etat avait, sans y réussir, essayé d'introduire le système en Belgique en 1872. Ce n'est qu'en 1897 que l'idée de Malou fut réalisée.

Les dépôts fermés ne sont reçus qu'à Bruxelles et à Anvers; les dépôts à découvert, à Bruxelles seulement. C'est que l'administration des dépôts, notamment de ces derniers, comporte une organisation difficile, d'autant plus compliquée que les devoirs de la Banque sont plus nombreux et plus variés : elle se charge de la garde des fonds publics de toute nature, belges et étrangers; de l'encaissement des intérêts et dividendes afférents aux titres déposés; de l'encaissement des capitaux et aussi des primes en cas de remboursement; du remploi des sommes ainsi encaissées; des versements sur valeurs non libérées; de l'achat des titres à déposer et de la vente des titres déposés; de l'ouverture des comptes d'arrérages aux déposants. La succursale d'Anvers et les agences peuvent recevoir les dépôts en province; ils doivent les transmettre à Bruxelles sans exiger d'autres frais que ceux de correspondance, de transport et d'assurance. Toutefois, les frais du premier transport effectué pour compte de sociétés mutuellistes reconnues, sont à la charge de la Banque elle-même. Il en est également ainsi pour les dépôts effectués en vue d'une ouverture de crédit en compte courant d'avances. La restitution des valeurs ne peut être exigée qu'au siège de la Banque à Bruxelles, mais la Banque se réserve d'autoriser la restitution à la succursale d'Anvers et dans les agences aux frais du déposant, à moins qu'il ne s'agisse d'un dépôt constitué en nantissement d'un compte courant d'avances, auquel cas la Banque supporte les frais d'assurance et de transport. Ces restitutions s'opèrent dans les quarante-huit heures. Quant aux comptes d'arrérages, la Banque encaisse gratuitement les dividendes et intérêts des valeurs belges, ainsi que les coupons des titres

(1) Chambre des Représentants. Séance du 3 mai 1872.

étrangers payables en monnaie légale; le paiement des arrérages s'effectue aux guichets de Bruxelles par chèques extraits d'un carnet que la Banque délivre aux titulaires, moyennant fr. 0.25 par carnet. La Banque vérifie elle-même les tirages des valeurs appelées au remboursement et se charge de l'encaissement des numéros sortis. Tous ces services sont modestement rémunérés d'après un tarif qui spécialise ces diverses opérations, tarif inférieur à celui de la Banque de France et de la Reichsbank.

Avant l'organisation méthodique du service des dépôts à découvert, le public ne s'acheminait que lentement vers la Banque. Jusqu'en 1869 les progrès sont lents et ne pèsent guère dans le poids des opérations de la Banque. La confiance ne grandit que timidement, l'oreille dressée au danger; mais à partir de 1870 elle s'enhardit et le montant des prêts volontaires, avec des ondulations de marée, s'élève considérablement au-dessus du niveau de 1863-1869, sans dépasser, de 1870 à 1884, pendant quatorze ans, le niveau quinquennal moyen de 125 millions. De 1885 à 1889 l'ascension commence, prudente d'abord, plus vive ensuite de 1890 à 1894. Il est évident que le service des dépôts libres répond à des besoins qui grandissent avec le développement de notre marché financier et l'accroissement de la fortune publique. L'organisation de 1897 venait à son heure. Il fallut cependant attendre quelques années encore pour que le service nouveau acquît plus d'ampleur, et de 330 millions, où il s'était tenu de 1897 à 1904, montât à 433 millions, moyenne de 1905-1909. Le chiffre le plus élevé fut atteint en 1911, ce qui démontre, à travers le flux et le reflux des valeurs déposées, les progrès incessants des dépôts à découvert. Descamps faisait remarquer que ce service était organisé démocratiquement et il en indiquait la progression depuis 1897 (1).

Quantum des dépôts libres	1897	1899
Dépôts de moins de 500 francs	67	126
» » 501 à 1,000 »	133	187
» » 1,001 » 2,000 »	186	260
» » 2,001 » 3,000 »	113	177
» » 3,001 » 5,000 »	175	274
	674	1,024

Nous ne connaissons, pour 1911, que les chiffres globaux de 6,601 dépôts inférieurs à 5,000 francs, sur le total de 13,616.

(1) Rapport du sénateur DESCAMPS, p. 117.

Encaissements des effets. — Il faut distinguer les effets encaissés par la Banque pour son propre compte, de ceux remis pour encaissement par les titulaires de compte courant. Sur ces derniers effets la Banque Nationale réalise un bénéfice; les autres appartiennent au groupe des opérations gratuites dont nous nous occuperons plus loin. Jusqu'en 1871, les deux espèces d'encaissement se confondent; à partir de 1872, les rapports les distinguent. Nous pouvons en suivre la marche :

XLIII

Années	Mouvement général des effets remis à l'encaissement par les titulaires de compte courant	Années	Mouvement général des effets remis à l'encaissement par les titulaires de compte courant
	francs		francs
1871	—	1891	71,531,418
1872	82,850,114	1892	58,707,394
1873	108,850,415	1893	34,979,211
1874	43,618,700	1894	39,469,287
1875	44,519,900	1895	44,586,310
Moyennes	69,959,782	Moyennes	49,854,724
1876	41,846,000	1896	53,117,430
1877	315,864,000	1897	56,607,168
1878	351,405,000	1898	58,308,236
1879	358,538,000	1899	75,180,830
1880	355,658,000	1900	89,370,190
Moyennes	284,662,000	Moyennes	66,516,770
1881	312,965,000	1901	87,879,756
1882	266,997,000	1902	103,444,137
1883	243,139,000	1903	90,237,324
1884	210,771,000	1904	90,869,427
1885	192,772,000	1905	99,455,609
Moyennes	245,329,000	Moyennes	94,477,250
1886	113,386,000	1906	111,658,362
1887	51,395,000	1907	129,349,528
1888	65,144,000	1908	124,023,310
1889	73,523,000	1909	129,379,147
1890	74,145,211	1910	144,503,705
Moyennes	75,518,642	Moyennes	127,782,810
		1911	157,415,390

L'extrême activité de ces sortes d'encaissements de 1877 à 1886 est remarquable; le point culminant est atteint en 1879. A partir de 1881 la chute se précise et s'accélère. En 1887 on

tombe en un an de plus de 120 p. c. Une reprise se dessine en 1900, et l'animation s'accentue jusqu'à ce jour. Ces mouvements semblent dépendre de la nature des comptes courants, dont les besoins varient avec la qualité des titulaires. Il suffit pour s'en convaincre de rechercher les moyennes quinquennales des imports d'effets encaissés :

XLIV

Années	Imports moyens	Années	Imports moyens
	francs		francs
1877-1880	1,096	1896-1900	241
1881-1885	652	1901-1905	239
1886-1890	493	1906-1910	244
1891-1895	295	1911	240

En 1877-1880, les effets encaissés par la Banque pour les titulaires de compte courant avaient quelque importance; aujourd'hui simples broches remises par les banques privées et par les particuliers que talonnent les responsabilités de la présentation à l'échéance. Au surplus, dans le mouvement général des encaissements, ceux des effets remis par les titulaires de compte courant et qui donnent à la Banque un certain produit dont nous constaterons plus loin l'insignifiance, ne représentent qu'un tantième minime par rapport aux encaissements gratuits du portefeuille de la Banque elle-même. La colonne I signale les tantièmes quinquennaux des encaissements pour titulaires de compte courant; la colonne II signale ceux des encaissements pour compte de la Banque :

XLV

Années	I	II	Années	I	II
	°/o	°/o		°/o	°/o
1877-1880	17.4	82.6	1896-1900	2.1	97.9
1881-1885	12.1	87.9	1901-1905	2.7	97.3
1886-1890	3.1	96.9	1906-1910	3 »	97 »
1891-1895	1.9	98.1	1911	3.7	96.3

Nous nous occuperons plus loin de ces derniers, lorsque nous passerons en revue les opérations improductives de notre banque d'émission.

CHAPITRE XV

Les Opérations improductives

Nous avons étudié les opérations productives de la Banque Nationale, examinons maintenant ses opérations improductives. L'importance en est considérable et leur chiffre submerge le chiffre relativement faible de ses opérations à rapport. Il augmente chaque année, entraînant avec lui des dépenses nouvelles, des frais généraux grandissants en personnel et en immobilisations de locaux, tandis que le développement des moyens comptabilistes que la Banque encourage contre ses propres intérêts, dans une louable pensée de devoir, ne cesse de diminuer la valeur de son privilège et fait à l'escompte, source principale des dividendes, une concurrence dont la gravité s'accentue incessamment. Les opérations improductives sont : le service du Trésor, celui de la Caisse d'Epargne — compte courant et portefeuille — les encaissements pour compte de la Banque, dont nous avons signalé l'importance relative dans le précédent chapitre, et les comptes courants des particuliers à Bruxelles, à Anvers et dans les agences.

La Société Générale avait, pendant de longues années, fait office de caissier du Trésor ; elle y trouvait son compte et nous avons eu, dans les premières pages de ce livre, l'occasion de faire se dérouler devant les yeux du lecteur l'histoire de cet important service public de 1821 à 1850. Pendant la discussion de la loi instituant la Banque Nationale, les orateurs s'inspirèrent des leçons d'une expérience trentenaire, traversée d'événements politiques et financiers d'une instructive pertinence. Il s'agissait de concilier l'intérêt de l'Etat et l'intérêt du commerce et de l'industrie, tout en assurant au Trésor et au public la plus parfaite sécurité. On chercha les garanties dans la publicité des situations, dans le contrôle de la Cour des comptes et des agents de l'administration sur les recettes et dépenses effectuées pour le Trésor, et dans le privilège de l'Etat comme créancier sur tous les biens de la Banque. Dès le début, on comprit que la séparation des

caisses, celle du Trésor et celle de la Banque, serait plutôt nuisible au commerce qu'utile, puisqu'elle enraierait la circulation des espèces et comprimerait ainsi l'expansion de la richesse nationale. « Il doit suffire, disait l'exposé des motifs, que la Banque ait constamment des fonds pour représenter l'encaisse du Trésor et pour assurer le service sur tous les points du royaume, sans compromettre ses opérations de banque » (1). Nos méfiances étaient grandes : la Société Générale n'avait-elle pas gardé longtemps par devers elle le solde disponible du Trésor après la révolution de septembre ? N'avait-elle abusé de la situation privilégiée que l'Etat lui avait faite pour jouer le rôle de grand électeur dans nos divisions de partis ? Si, en 1850, les idées internationales avaient été à la mode comme elles le sont encore aujourd'hui, on aurait demandé à une Banque d'Etat la solution du problème.

Frère-Orban était d'avis qu'en abandonnant à la nouvelle Banque, promue au grade de caissier de l'Etat, les soldes disponibles du Trésor, on favorisait énergiquement le développement du crédit, « source du bien-être matériel et de la richesse nationale » (2). Un membre de la Section centrale avait, en 1850, exprimé cette crainte, qu'en remettant entre les mains d'une société financière la caisse du Trésor les contribuables et les débiteurs de l'Etat, si les ressources effectives étaient rares, ne payassent avec des billets et que le gouvernement ne fût mis dans l'obligation de proposer aux Chambres le cours forcé. Ce membre ajoutait que mettre à la disposition de la Banque les fonds de la Nation, c'est accorder aux actionnaires l'usage de capitaux qui gonfleraient abusivement les dividendes de fin d'année. On répondit que l'Etat peut toujours réclamer le remboursement en espèces, ce qui est théoriquement vrai. La Banque Nationale pouvait-elle, comme on l'insinuait, employer les fonds du Trésor à des destinations étrangères au service de l'Etat ? Non, puisqu'en vertu de la loi de comptabilité, « le premier devoir d'un comptable est de représenter à toute réquisition le dépôt qui lui est confié. » Il est évident que, dans les crises intenses, lorsque notre société économique est secouée sur ses bases, quelle qu'en soit la solide épaisseur, tout cet édifice de précautions et de garanties s'écroule et l'Etat doit recourir

(1) Exposé des motifs de la loi de 1850, pp. 289-290.
(2) Id., p. 283.

à des mesures extrêmes, anormales, n'ayant plus la sécurité immuable de la loi, pour permettre au pays d'échapper au désastre. A de Man d'Attenrode qui disait : « Je ne me crois pas autorisé à adhérer à un système qui livre aux opérations d'une banque le Trésor public alimenté par les contribuables » (1), Frère répondait : « Je voudrais que l'honorable membre fît connaître un système qui offrît plus de garanties, et en vertu duquel ceux qui auraient concentré les fonds dans leurs mains n'en auraient pas une certaine disposition. » Au surplus, personne ne recommandait sérieusement le système des receveurs de l'Etat, inquiétant retour aux anciens fermiers généraux, et l'idée de confier à des banques privées le maniement des deniers publics rencontrait d'autant moins de partisans, que le souvenir des difficultés d'antan était encore présent aux esprits. La discussion se concentrait sur la confusion des caisses. « Comme il n'y a pas séparation entre l'encaisse du Trésor et l'encaisse de la Banque, disait de Man d'Attenrode, celle-ci pourra se contenter de n'avoir pour encaisse que l'encaisse de l'Etat. Il n'y aura pas de confusion simultanée des deux caisses et, par conséquent, la Banque pourra faire passer son encaisse particulière pour l'encaisse de l'Etat, ou l'encaisse de l'Etat pour son encaisse particulière. » Et il concluait en demandant deux caisses, une pour faire face aux opérations particulières, et une autre pour assurer le service des dépenses publiques (1). En 1845, le gouvernement avait songé à enlever à la Société Générale, son caissier à cette époque, la disposition des fonds du Trésor; la Société Générale s'efforçait d'en dissuader l'Etat, en faisant valoir la nécessité de ces fonds pour la continuation des escomptes et des avances, pour l'échange facile de ses billets et pour la bonne marche de toutes les transactions, « à l'aide desquelles elle sert constamment le crédit public, commercial et privé ». L'opposition voulait appliquer à la jeune Banque Nationale le traitement de méfiance que la politique avait appliqué à la vieille Société Générale. « Est-il utile, demandait Frère, que des fonds restent déposés dans les coffres de certaines agences de la Banque, alors qu'ils pourraient être employés avantageusement pour le pays? » Toute la question était là. Fallait-il immobiliser les fonds du Trésor dans une caisse spéciale, ou valait-il mieux les immobiliser en les

(1) Chambre des Représentants. Séance du 10 mars 1850.

appliquant aux opérations de la Banque dans l'intérêt du crédit national? La réponse ne pouvait être douteuse.

Nous entendrons, quelques années plus tard, Bagehot énumérer les défauts du système consistant à charger une banque unique du service de caisse du Trésor : nécessité de recourir, dans les mauvais jours, à l'intervention arbitraire du gouvernement (cours forcé, etc.); inconvénient d'une réserve unique qui réduit l'argent comptant disponible du marché; danger d'un seul conseil d'administration (1). Sous un régime de pluralité des banques d'émission, l'Etat pourrait s'adresser à plusieurs établissements financiers, au lieu de traiter avec un seul; il pourrait ainsi choisir celui ou celles qui lui feraient les conditions les plus avantageuses. Ces banques cesseraient de verser leurs fonds disponibles à la Banque d'Angleterre et s'arrangeraient pour se constituer une solide réserve, qui leur permettrait de venir en aide au public dans les jours sombres des crises, sans compromettre les disponibilités nécessaires aux besoins de l'Etat. Bagehot ajoute que le gouvernement pourrait exiger des garanties, comme aux Etats-Unis, sous forme de dépôt de titres-rente (2). L'esprit qui présida à la création de la Banque Nationale, type mixte, à la fois banque privée et banque d'Etat, éloignait le législateur de l'éparpillement du Trésor entre caisses libres. Une banque doit avoir une réserve plus forte lorsque le passif se concentre en quelques forts débiteurs. Or, l'Etat est généralement le débiteur le plus fort, mais il offre cet exceptionnel avantage que, sauf en cas de guerre, il n'est pas de client dont on puisse plus sûrement prévoir et connaître le va et vient des entrées et sorties de caisse. Au surplus, l'Etat ne confie à la Banque Nationale le service du Trésor que parce que les opérations de cette banque sont limitées à l'escompte, au commerce de matières et d'argent, au recouvrement d'effets, aux avances en compte courant sur valeurs officielles et aux avances sur lingots et monnaies. Les seules banques de crédit et de dépôt pourraient être prises en considération, mais presque toutes nos banques d'escompte sont en même temps banques d'affaires, ce qui les exclut de la combinaison de Bagehot.

La séparation de l'encaisse du Trésor et de l'encaisse de la Banque a, nous l'avons vu plus haut, fait en 1870 l'objet de

(1) Lombard Street, par Bagehot, pp. 104-105.
(2) Id., id., pp. 100-105.

vives discussion à la Chambre des Représentants. Brasseur avait amorcé la controverse en demandant que dans les états périodiques de situation la Banque séparât l'encaisse du Trésor des autres comptes débiteurs. Dumortier et Demeur insistaient à leur tour pour que la Banque fît connaître dans ses relevés par décades le montant de l'encaisse de l'Etat. Le ministre des Finances d'alors, Jacobs, voyait dans cette publication certains inconvénients, surtout dans les périodes d'emprunt; Frère, lui, n'y trouvait pas de difficultés sérieuses, mais non plus d'avantages appréciables (1). Nous savons que lorsqu'on parle d'encaisse du Trésor il ne peut s'agir que du compte courant, car l'argent est chose fongible qui, dans l'espèce, devient la propriété du possesseur, en manière telle que ceux qui le versent dans la caisse unique de la Banque, où tout s'amalgame et se confond, deviennent de simples créanciers en compte courant. Il est étrange qu'une vérité aussi élémentaire ait rencontré l'opposition tenace du public; on reprochait avec persistance à la Banque d'édifier son émission sur l'encaisse du Trésor. L'*Union du Commerce* avait publié des tableaux tendant à démontrer que, bon an mal an, sur une encaisse moyenne de 63 millions, il n'y en avait que 12 appartenant à la Banque contre 41 à l'Etat. Où donc était-il écrit que l'avoir du Trésor serait immobilisé? Frère disait : « La loi concilie les exigences d'un bon service de caissier avec les besoins du commerce et de l'industrie. C'est ainsi que l'intérêt public et l'intérêt privé se prêteront un appui mutuel tout en conservant leur indépendance respective. Les capitaux retirés de la circulation par l'impôt seront rendus, sans beaucoup de retard, à leur destination. »

Brasseur admettait que la Banque Nationale disposât librement des fonds du Trésor, pourvu qu'elle eût toujours en caisse des espèces suffisantes pour représenter l'avoir de l'Etat sans compromettre ses opérations de banque. C'est là que doit s'exercer attentivement la surveillance du gouvernement. La loi règle le niveau de l'encaisse sur la hauteur des engagements de son caissier, pour que le remboursement des créances du Trésor et de celles des particuliers ne souffre aucune difficulté. En 1850, de Man d'Attenrode attribuait à la disposition par la Banque Nationale des soldes créditeurs du Trésor de tels avantages,

(1) Chambre des Représentants. Séance du 1er décembre 1870.

qu'ils suffisaient à soustraire l'Etat aux obligations de l'indemnité qu'il lui payait pour le service de caisse (1). On sait que ce service avait, en 1849, coûté à la Société Générale 265,890 francs. Une indemnité de 200,000 francs, comme en recevait alors la la Société Générale, ne couvrait pas les frais; mais, de l'avis de de Frère lui-même, son insuffisance importait peu, étant donnés les profits que procurait à la Banque la disposition des soldes du Trésor. La section centrale, en 1850, s'était préoccupée de cette question : elle avait constaté que de 1840 à 1849, les frais d'administration de la Caisse d'Etat s'élevaient en moyenne, provision allouée, débours et ports de lettres, à 269,145 francs, somme supérieure à l'allocation de 200,000 francs fixée par la loi du 10 mars 1850. Et cependant, cette allocation fut réduite à 100,000 francs et, plus tard, supprimée par arrêté royal du 16 juillet 1861. Dès lors la Banque se chargea gratuitement de ce service, jusqu'au jour où elle paya, par une indemnité annuelle, le privilège de faire office de caissier de l'Etat, bien que de nouvelles attributions lui incombassent, telles que dépôt des titres au porteur de la Dette belge, conversion en inscriptions nominatives, garde de toutes les valeurs appartenant à la Trésorerie, à la Caisse d'amortissement et à la Caisse des dépôts et consignations. Mais la disposition des fonds disponibles du Trésor constituait pour elle un avantage si précieux qu'elle passait outre aux sacrifices que le législateur lui imposait.

Nous dressons le tableau du solde en espèces du Trésor que la Banque affectait à ses opérations de 1851 à 1872, et nous établissons le rapport de ce solde à l'encaisse totale. (Voir tableau XLVI, page suivante).

Il importe de remarquer que l'encaisse métallique du Trésor n'atteint pas toujours régulièrement les sommes inscrites au tableau XLVI, car 30 à 35 p. c. de ces sommes sont parfois engagées par des mandats et des dispositions de Trésorerie en cours à la fin de l'exercice écoulé. Mais telles quelles, ces sommes permettent de constater l'importance de l'encaisse du Trésor et des éléments d'action qu'elle apportait à la Banque. « L'encaisse du Trésor public, disait Demeur au moment du premier renouvellement du privilège, est mêlée aux affaires de la Banque, comme son capital propre ; elle sert avec les billets et les comptes

(1) Chambre des Représentants. Séance du 5 mars 1850.

XLVI

Années	Solde-numéraire du Trésor	Encaisse métallique totale	Pour cent du solde-Trésor à l'encaisse totale	Années	Solde-numéraire du Trésor	Encaisse métallique totale	Pour cent du solde-Trésor à l'encaisse totale
	milliers	milliers	°/o		milliers	milliers	°/o
1851	23,605	29,265	80.6	1861	50,000	69,048	72.5
1852	27,702	39,286	71 »	1862	57,541	68,300	84.2
1853	32,047	45,794	69.9	1863	34,985	45,122	77.7
1854	40,659	55,822	72.8	1864	34,230	51,352	67.1
1855	35,920	51,100	70.5	1865	52,670	55,074	95.7
Moyennes	31,987	44,253	72.9	Moyennes	49,538	57,779	85.7
1856	31,127	42,046	74.1	1866	43,923	55,453	79.2
1857	26,073	51,252	50.8	1867	76,720	79,931	95.9
1858	45,170	64,633	69.9	1868	89,387	90,911	98.3
1859	46,296	57,364	80.7	1869	80,586	90,097	89.4
1860	52,000	63,023	82.5	1870	57,109	96,614	59.1
Moyennes	40,133	55,663	72.1	Moyennes	69,545	82,601	84.7
				1871	72,186	123,271	58.6
				1872	57,109	115,670	49.5
				Moyennes	64,642	119,470	54.3

courants à la formation du capital et de l'encaisse métallique » (1). C'est avec les produits des chemins de fer de l'Etat et les rentrées des impôts que se constituait en majeure partie la réserve métallique de la Banque. Dansaert y voyait un grand danger, car cette réserve servait de couverture à l'émission; d'après lui l'avoir-espèces de l'Etat ne pouvait servir de garantie aux billets de la Banque Nationale et, avec sa prudence inquiète, il recommandait de n'engager que pour un quart l'encaisse des comptes courants (2). Il est évident que si en 1870 le gouvernement avait réclamé à son caissier le solde en numéraire du Trésor, s'il en avait fait déposer le montant dans les casemates d'Anvers, au lieu de le confier à la succursale, la Banque Nationale était paralysée, son encaisse tombait à 30 millions, somme inférieure à la limite statutaire, et notre grande pourvoyeuse de billets devait arrêter ses opérations d'escompte et d'avances. Brasseur, nous l'avons vu, croyait résoudre le problème sans compromettre l'existence de la

(1) Chambre des Représentants. Séance du 26 avril 1872.
(2) Id. Séance du 7 mai 1872.

Banque, en imposant à celle-ci l'obligation d'avoir toujours en sa possession « des espèces en quantité suffisante pour représenter l'encaisse de l'Etat ». Mais les difficultés de l'émission, à laquelle le gouvernement pouvait enlever sa base métallique, n'étaient nullement résolues : le Trésor sauvegardait ses intérêts, mais l'intérêt des particuliers était exposé à sombrer dans les mauvais jours de crise aiguë, crise de révolution et crise de guerre. Et cependant le rapport de la Banque en 1870 reconnaissait que l'encaisse du Trésor avait été un puissant auxiliaire de la circulation fiduciaire, et qu'il avait contribué dans une mesure importante « à assurer au commerce et à l'industrie les avantages d'un taux d'escompte très modéré » (1). N'est-ce pas le solde du Trésor qui, en 1850, avait fourni à la jeune Banque Nationale son premier capital actif? Ce solde lui tenait lieu de capital pour le mouvement d'affaires qu'elle dirigeait; il l'aida même à intervenir dans l'emprunt de 1852 dont elle avait pris 8 millions pour son compte, de sorte que les fonds de l'emprunt ne sortaient pas de sa caisse mais de la caisse du Trésor lui-même, comme l'observait ingénieusement Demeur (2).

Il fallut le clair bon sens de Pirmez pour mettre les choses au point et rendre au numéraire du Trésor son véritable caractère. C'est une conception simpliste de l'encaisse, encouragée du reste par la Banque elle-même dont les rapports annuels distinguaient maladroitement les soldes en espèces des soldes en fonds publics, qui induisait en erreur des hommes comme Demeur et Dansaert. Dans la pratique, les fonds du Trésor n'avaient aucun rapport avec l'encaisse. « Le solde du compte courant du Trésor ne diffère en rien du solde des autres comptes courants, disait Pirmez, ou de la dette de l'émission. Il constitue une dette exigible de la Banque, qui n'est pas plus représentée par des écus que les autres dettes. » Aucune distinction sérieuse n'est possible entre l'encaisse de la Banque et celle du Trésor, car l'encaisse du Trésor n'est pas autre chose que le solde de son compte courant (3). Que les fonds de l'Etat soient représentés par des espèces ou par des valeurs commerciales sur l'étranger ou sur le pays, il n'importe : le montant ne constitue qu'un solde en comptabilité. Ces fonds ne sont donc nullement

(1) Banque Nationale Rapport de 1870, p. 13.
(2) Chambre des Représentants. Séance du 8 mai 1872.
(3) Id. Séance du 30 avril 1827.

nécessaires à l'encaisse qui se forme sans eux avec le métal enlevé à la circulation. Si la Banque émet pour 10,000 francs de billets, elle les livre au public soit contre espèces, et voilà l'encaisse formée, soit contre traites et voilà du numéraire versé dans l'encaisse à l'échéance, à moins que les billets ne rentrent, comme un cours d'eau qui remonterait à sa source. La Banque trouvait dans la disposition des fonds du Trésor l'avantage de ressources pour l'emploi desquelles elle ne payait pas d'intérêt. Ces ressources étaient productives pour la Banque et improductives pour l'Etat. Malou proposa de rendre productive pour l'Etat la partie de l'encaisse qui n'était pas nécessaire aux besoins courants de l'administration des finances, en plaçant l'encaisse libre « en valeurs commerciales à court terme, parfaitement réalisables et présentant toute sécurité » (1).

Dansaert se demandait si, « en entrant dans la voie du placement à intérêt de la partie disponible de l'encaisse du Trésor, la Banque, privée de cette ressource métallique, serait encore en état d'avoir une situation financière régulière, conforme aux prescriptions de ses statuts (2)? » Et il répondait négativement. La démonstration de Pirmez était péremptoire et cependant faite pour dissiper les craintes chimériques de Dansaert. On le vit bien lorsque le système nouveau fut mis en pratique : le solde créditeur au 1er juin 1872 était de 70 millions, et les dispositions courantes flottaient entre 15 et 18 millions; en sept jours le portefeuille belge était tombé de 248 à 230 millions et l'encaisse avait grossi de 15 millions; la direction jugea le moment favorable pour regarnir son portefeuille étranger et préparer ainsi la transition entre le régime ancien et le régime nouveau consacré par la loi du 20 mai 1872. L'encaisse de 1873 avait fléchi par rapport à 1871-1872, et elle s'était relevée en 1874-1875; elle descendit en 1876, puis remonta par légers bonds, sans élan. Mais elle se maintint toujours, sauf en 1888, au-dessus de l'étiage de 1870, coulant ses flots d'or et d'argent avec plus d'abondance à partir de 1873, qu'au temps où les fonds du Trésor étaient à la disposition de la Banque. Les événements démentaient les prévisions pessimistes de l'opposition.

Un facteur nouveau, le portefeuille étranger, est entré en scène

(1) Chambre des Représentants. Séance du 5 mai 1872.
(2) Id. Séance du 25 avril 1872.

et s'apprête à jouer dans l'encaisse-couverture un rôle considérable. Malou a fort bien vu qu'en retirant à la Banque la disposition gratuite des fonds du Trésor, il fallait choisir entre le système du compte courant à intérêt au profit de l'Etat, ou la conversion de ses fonds en valeurs sur l'étranger et éventuellement sur la Belgique. Le compte courant à intérêt restreindrait les disponibilités et présenterait, aux heures difficiles des crises, le grave danger des retraits. C'était l'opinion de Malou, discutable assurément, mais qui paraissait décisive à tous ceux qui se souvenaient des événements financiers de 1870, au moment de la déclaration de guerre. Quant au placement des disponibilités du Trésor en valeurs commerciales sur l'étranger, Dansaert s'y opposait formellement, car un portefeuille de devises absorberait, disait-il, les ressources de la Banque en monnaies et lingots et rendrait impossible le maintien en bon état de l'encaisse (1). Nous avons vu que les devises, tout au contraire, ont puissamment contribué à la défense de notre réserve métallique.

Bien que Malou n'écartât pas systématiquement les valeurs de la Belgique sur la Belgique, encore ne les recommandait-il que dans des cas exceptionnels. L'escompte de ces effets est en quelque sorte le patrimoine de la Banque, et il ne pouvait être question « de loger le portefeuille spécial de l'Etat dans celui de la Banque Nationale, en concurrence avec celui de la Banque Nationale, pour les valeurs de Belges sur Belges » (2). Ce qui importe avant tout, c'est que la réalisation du portefeuille-devises de l'Etat soit toujours assurée, et à cette fin Malou se ralliait à l'idée de Frère qui avait recommandé le papier de haute banque, tout en n'excluant pas à priori les traites créées en Belgique sur l'étranger, pourvu qu'elles eussent le caractère d'effets de premier ordre. Le papier de nos puissants établissements industriels, créé sur l'étranger et endossé à une de nos grandes banques, rentrait dans la classe du papier auquel s'adressaient les disponibilités du Trésor. Pirmez avait fait remarquer que « placés en valeurs étrangères dans les situations normales où les capitaux sont abondants, les fonds de l'Etat peuvent être employés en valeurs belges dans les situations tendues où les capitaux deviennent rares » (3). Mais ces placements en papier

(1) Chambre des Représentants. Séance du 25 avril 1872.
(2) Id. Séance du 3 mai 1872.
(3) Rapport de PIRMEZ du 16 mars 1872, p. 69.

indigène ne devaient être qu'exceptionnellement choisis, si on voulait ne point compromettre leur efficacité.

De vives critiques s'élevèrent contre la proposition Malou, approuvée par la Section centrale. La Banque, disait-on, achètera des valeurs étrangères avec les fonds disponibles du Trésor, pour le compte de l'Etat, mais en même temps elle en achètera pour son propre compte. N'est-il pas dangereux de confier des intérêts divergents à une même direction, intéressée au procès, et ne sommes-nous pas menacés d'un conflit de conscience entre l'intérêt privé ayant charge d'intérêt public et les devoirs du caissier officiel ? (2) Le placement en devises des disponibilités du Trésor n'allait-il pas faire de l'Etat un véritable banquier ? Le ministre des Finances donnerait à la Banque l'ordre d'acheter du papier sur telle ou telle place ou de le vendre ; la Banque peut avoir des raisons d'acheter pour son compte quand l'Etat ordonne la vente pour compte du Trésor, et vice-versa. De là des chocs d'intérêts parfois contradictoires, qui ne peuvent être amortis que par une entière bonne foi réciproque. Mais pareilles opérations sont-elles bien de la compétence d'un gouvernement ? « Il y a là, pour l'administration de notre Trésorerie, disait Malou, des soucis, des peines, des responsabilités nouvelles... On doit les accepter... à une seule condition, c'est que l'Etat n'ait pas à se prononcer sur le choix, sur la nature et sur la valeur des signatures qui constituent la garantie » (3). Le plus simple eût été de confier ce service à la Banque Nationale, sous sa responsabilité. « La garantie par la Banque est la condition essentielle de l'application du système », avait fait observer Malou. Dans la convention passée le 17 juillet 1872 entre le ministre et la Banque, il est stipulé, article 14, que la Banque fera le placement des fonds disponibles du Trésor excédant les besoins du service, après déduction des dispositions de l'Etat augmentées de 5,000,000 de francs. Ce solde devait être établi d'après une situation sommaire des recettes et des dépenses, présentant le montant de l'encaisse et des dispositions courantes, situation que la Banque allait adresser tous les deux jours au ministre des Finances. Si le solde libre descendait au-dessous de cinq millions pendant plus de six jours, le ministre ferait réaliser les sommes

(1) Chambre des Représentants. Séance du 26 avril 1872.
(2) Id. Id. du 3 mai 1872.

nécessaires pour le rétablir. Les placements devaient s'effectuer en valeurs commerciales sur l'étranger, payables en numéraire; toutefois, après avoir entendu la direction de la Banque, le ministre se réservait le droit d'autoriser exceptionnellement les placements en valeurs belges, et spécialement en promesses ou simples traites escomptées par l'intermédiaire des comptoirs, « et ce, à des conditions identiques à celle que la Banque admet pour les escomptes qui lui sont propres » (article 15). Les achats et les ventes ou réalisations pour le compte du Trésor seront faits d'après les instructions du ministre des Finances, s'attribuant « ipso facto » une compétence particulière dans les questions de change. Il résultait de ces nouvelles attributions du ministre que les profits et les pertes résultant du change, les frais d'assurance et de transport d'espèces à l'étranger ou venant de l'étranger, le ducroire payé aux maisons étrangères, les commissions des comptoirs ou autres intermédiaires, auxquels la Banque aurait eu recours, seraient pour le compte de l'Etat (article 17). La Banque se bornait à rester garante, conformément au droit commun, du remboursement en écus à l'échéance de toutes les valeurs acquises ou appliquées pour le compte du Trésor.

La garantie que donnait la Banque ne l'engageait que théoriquement, car le risque à couvrir, lorsqu'on ne prend que des valeurs de premier ordre et qu'on est armé de renseignements aussi solides que ceux dont la Banque s'entoure grâce à ses puissantes relations en Europe, est pour ainsi dire nominal. Quant au ducroire dont la convention de 1872 grevait le Trésor, Demeur y voyait une contradiction avec la garantie acceptée par la Banque, à ses risques et périls, et dont il était inadmissible qu'on fît payer l'assurance à l'Etat (1). En réalité, la Banque n'achetait et ne vendait pour compte du Trésor que d'après les instructions du ministre des Finances, et ne pouvait être tenue de garantir la solvabilité d'une place avec laquelle elle n'aurait peut-être pas traité pour son propre compte. Au surplus, dans la pratique, le ministre des Finances se borne à viser les initiatives de la Banque et reste étranger, effectivement, à la politique des devises, dont il abandonne la direction à notre Institut officiel. Les fonds disponibles du Trésor concourent donc à régler le change, dans la mesure des sommes qu'ils représentent.

(1) Chambre des Représentants. Séance du 11 decembre 1872.

Quels ont été les mouvements du portefeuille du Trésor, entrées et sorties, depuis 1873?

XLVII

Années	Portefeuille du Trésor (milliers)	Années	Portefeuille du Trésor (milliers)
—	—	1891	269,277
—	—	1892	265,327
1873	322,870	1893	473,088
1874	102,357	1894	423,518
1875	234,192	1895	501,842
Moyennes	219,806	Moyennes	386,612
1876	819,860	1896	497,479
1877	574,173	1897	535,756
1878	601,242	1898	719,365
1879	553,082	1899	469,871
1880	578,033	1900	489,871
Moyennes	625,278	Moyennes	542,468
1881	204,359	1901	691,998
1882	219,211	1902	917,011
1883	401,649	1903	999,767
1884	452,918	1904	952,842
1885	366,875	1905	1,174,553
Moyennes	329,002	Moyennes	947,234
1886	300,571	1906	446,749
1887	558,918	1907	430,105
1888	531,016	1908	321,992
1889	606,253	1906	577,135
1890	526,187	1910	298,930
Moyennes	504,589	Moyennes	414,982
		1911	195,182

Ces chiffres, de 1873 à 1911, représentent 15 1/2 p. c. du mouvement des opérations d'escompte sur la Belgique et des valeurs sur l'étranger. Mais ce rapport subit des fluctuations capricieuses, avec une tendance marquée à la réduction :

1873-1875. . . 13.6 p. c.
1876-1880. . . 31.8 »
1881-1885. . . 13.8 »
1886-1890. . . 20.6 »
1891-1895. . . 12.2 »
1896-1900. . . 14.4 p. c.
1901-1905. . . 21.6 »
1906-1910. . . 7.8 »
1911 . . . 3.4 »

Il semble que le solde créditeur du Trésor s'affaiblit et avec lui les dispositions courantes, comme si les besoins de l'Etat, en grandissant, épuisaient avec plus de hâte les disponibilités. L'examen des soldes à fin d'année et des soldes moyens, ainsi que des dispositions courantes, va nous renseigner sur ce point. Jusqu'en 1872, ces soldes se confondent avec l'encaisse métallique du Trésor.

XLVIII A

Années	Soldes de compte du Trésor au 31 décembre	Soldes moyens du Trésor	Moyennes des dispositions courantes
	milliers	milliers	milliers
—	—	—	—
—	—	—	16,445
1873	27,567	25,132	18,245
1874	43,384	31,814	16,560
1875	35,112	33,625	18,915
Moyennes	35,354	30,190	17,541
1876	44,021	35,170	19,363
1877	31,971	33,096	21,361
1878	29,432	34,459	24,227
1879	31,929	27,619	18,482
1880	28,876	26,972	19,753
Moyennes	33,246	31,463	20,637
1881	35,379	32,039	21,283
1882	40,114	35,750	22,423
1883	39,627	38,364	22,525
1884	34,519	33,330	21,292
1885	35,300	31,756	16,516
Moyennes	36,988	34,248	20,808
1886	36,259	34,880	15,859
1887	29,218	30,642	16,467
1888	23,798	27,562	16,853
1889	27,715	32,225	17,504
1890	27,498	28,160	18,951
Moyennes	28,898	31,094	16,927
1891	37,241	32,791	20,104
1892	32,628	35,092	20,016
1893	30,588	27,821	16,068
1894	39,139	27,571	14,823
1895	27,095	30,165	15,812
Moyennes	33,338	30,688	17,365

XLVIIIB

Années	Soldes de compte du Trésor au 31 décembre	Soldes moyens du Trésor	Moyennes des dispositions courantes
	milliers	milliers	milliers
1896	45,366	34,084	16,984
1807	39,734	38,016	19,682
1898	47,134	29,053	21,041
1899	24,344	26,149	20,023
1900	13,469	15,676	10,462
Moyennes	28,595	28,596	17,639
1901	21,996	15,293	10,297
1902	10,978	12,672	9,913
1903	14,879	14,823	10,982
1904	22,022	13,555	10,545
1905	21,171	16,210	11,073
Moyennes	18,209	14,510	10,562
1906	12,935	15,856	10,971
1907	19,430	13,579	10,977
1908	12,151	18,985	11,206
1909	17,991	17,561	11,109
1910	7,149	15,934	12,090
Moyennes	15,751	16,383	11,271
1911	30,640	24,695	12,261

La tendance générale à la diminution des soldes créditeurs du Trésor est manifeste. Il en est de même des dispositions courantes. Somme toute, l'Etat qui, au début, se préoccupait de rendre à la circulation productive, dans l'intérêt du public, les soldes disponibles, les utilise de plus en plus à ses besoins. Nous l'avions constaté déjà en signalant l'appauvrissement du portefeuille du Trésor. Autant de moyens d'action enlevés à la Banque dans la défense des changes et appliqués aux emplois trop souvent stériles des gouvernements. Jusqu'en 1900, le solde disponible représentait la balance en compte courant du Trésor, augmentée de 5 millions de francs. La convention du 23 juin 1900 supprima cet avantage, et les disponibilités furent intégralement placées au profit de l'Etat, ce qui devait, d'après l'exposé des motifs, fournir au Trésor un supplément annuel de recettes de plus de 100,000 francs, au détriment de la Banque.

Cette quotité liquide avait préoccupé vivement le législateur de 1872. A combien devait-elle s'élever? Demeur avait remarqué que de 1866 à 1871 la Banque Nationale avait, pour le compte du Trésor, reçu 283 millions et en avait payé 280, soit un mouvement total de 563 millions. Or, au cours des six dernières années pendant lesquelles la Société Générale avait fait office de caissier de l'Etat, le montant des recettes et des paiements s'était élevé à 538 millions et l'encaisse conservée se chiffrait en moyenne par 5 2/3 millions (1). Comparaison, cette fois encore, n'est pas raison. Rien de plus vague que la notion des disponibilités du Trésor excédant les services. Comme l'observait Balisaux (2), rien de moins précis, de moins sujet à être fixé positivement en raison de l'irrégularité des échéances et, dans une certaine mesure, des recettes. L'encaisse de 5 2/3 millions suffisait à la Société Générale pour les besoins de la Trésorerie, parce qu'à côté de l'encaisse il y avait un portefeuille de valeurs commerciales réalisables en cas de nécessité; en appliquant cette quotité liquide à la Banque Nationale, sous le régime nouveau du placement des fonds disponibles en papier sur l'étranger, on ne risquait pas de se tromper gravement. La convention du 27 juillet s'arrêta au chiffre de 5 millions et l'affectation de ce capital aux opérations propres de la Banque se prolongea jusqu'en 1900. Dès lors, la Banque ne retirera plus aucun avantage direct de ses fonctions de caissier de l'Etat.

Elle assurera gratuitement, comme le prescrit la convention de 1872, les services de la Trésorerie, défraiera même celle-ci en intervenant pour 230,000 francs dans ses dépenses, établira des agences dans les localités où le gouvernement le jugera utile à l'Etat et au public, acceptera la responsabilité de sa gestion et de celle de ses agents, sauf pour les cas de force majeure; elle centralisera, comme par le passé, les recettes et les paiements et se chargera du service et de la conservation des fonds publics de la Trésorerie, de la caisse d'amortissement, de la caisse des dépôts et consignations et des services qui pourraient y être attachés; elle recevra les titres de la Dette publique destinés à être convertis en inscriptions nominatives, et restituera ceux provenant des transferts au porteur; elle encaissera, s'il y a lieu,

(1) Chambre des Représentants. Séance du 26 avril 1872.
(2) Id. Id. du 30 avril 1872.

les coupons des titres dont elle a la garde, ainsi que les arrérages des rentes dont les inscriptions sont déposées à la Trésorerie de l'Etat pour compte d'établissements publics, et versera ces encaissements au Trésor. Quant aux coupons d'intérêt des emprunts de l'Etat ils seront payés dans toutes les agences, sans ouverture de crédit. Le ministre des Finances se réserve le droit, après avoir entendu le conseil d'administration de la Banque, d'étendre cette disposition à d'autres valeurs et de rendre les intérêts, ainsi que les capitaux, payables dans les agences qu'il désignera. Nous nous rendrons compte de l'importance de ces services en relevant le montant des recettes et des paiements, espèces et fonds publics pour compte de l'Etat, depuis 1851. (Voir tableaux XLIXA et XLIXB, pages suivantes.)

Les services que la Banque, en sa qualité de caissier du Trésor, rend à l'Etat ne cessent de s'accroître avec les développements du budget des recettes et des dépenses. De 1851 à 1872 le mouvement des entrées et des sorties avait augmenté de 111 p. c.; de 1873 à 1900, il augmentait de 131 p. c. et de 1900 à 1911 de 60 p. c., soit, respectivement, une progression annuelle, par période, de 5.2 p. c., de 4.7 et et de 6 p. c., à laquelle la Banque est tenue de faire face. Accroissement du personnel, aménagement et agrandissement des locaux, autant de charges grevant les produits de la Banque Nationale. En 1872, lorsque le mouvement général des recettes et des dépenses pour compte du Trésor s'élevait à 683 millions, Pirmez estimait à 500,000 francs la valeur annuelle des services rendus au gouvernement par son caissier; ce mouvement atteignait 6 millions 329 mille francs en 1911, presque dix fois plus. Depuis trente-neuf ans, l'administration du portefeuille du Trésor le dépôt et la garde des fonds publics de l'Etat ont pris un développement considérable et imposé à la Banque un travail énorme.

Jusqu'en 1862, le dépôt des titres au porteur de la Dette belge, convertis en inscriptions nominatives et la garde de toutes les valeurs appartenant à l'Etat, à la caisse d'amortissement et à la caisse des dépôts et consignations, entraient dans les attributions des employés de la Trésorerie au département des Finances. Le 1er janvier 1863, la Banque Nationale se chargea de ce service, tant à Bruxelles que dans les agences de province. Aggravation de travail, de responsabilité et de frais que notre Institut d'émission acceptait bénévolement, soucieux de servir

XLIXa

Années	Mouvement général des recettes	Mouvement général des paiements	Total du mouvement général
	milliers	milliers	milliers
1851	163,539	139,934	303,473
1852	167,231	163,134	330,365
1853	153,771	149,562	303,333
1854	177,648	168,844	346,492
1855	153,804	158,543	312,347
Moyennes	163,198	156,003	319,201
1856	155,257	160,049	315,306
1857	164,963	170,017	334,980
1858	178,457	159,360	337,817
1859	170,185	169,123	339,308
1860	202,892	177,910	380,802
Moyennes	174,351	167,292	341,643
1861	176,036	179,152	355,188
1862	185,909	196,465	382,374
1863	185,797	208,541	394,338
1864	219,404	220,015	439,419
1865	277,808	259,368	537,176
Moyennes	208,991	212,708	421,699
1866	234,804	243,510	478,314
1867	307,992	275,195	583,187
1868	275,525	262,859	538,384
1869	275,450	284,251	559,701
1870	262,187	285,664	547,851
Moyennes	271,192	270,296	541,488
1871	342,914	327,856	670,770
1872	339,248	344,392	683,640
1873	584,226	623,941	1,208,167
1874	507,792	402,291	910,083
1875	459,734	467,573	927,308
Moyennes	446,783	433,210	879,308
1876	505,881	487,193	993,074
1877	592,346	604,395	1,196,741
1878	631,742	634,272	1,266,014
1879	715,285	712,798	1,428,083
1880	801,104	804,123	1,605,227
Moyennes	649,272	648,556	1,297,828

XLIXB

Années	MOUVEMENT GÉNÉRAL		Total du mouvement général
	des recettes	des paiements	
	milliers	milliers	milliers
1881	893,243	886,757	1,780,000
1882	1,021,876	1,017,128	2,039,004
1883	1,016,637	1,017,124	2,033,761
1884	835,397	840,505	1,675,902
1885	815,227	814,446	1,629,673
Moyennes	918,476	915,192	1,833,668
1886	892,324	891,365	1,783,689
1887	894,324	902,027	1,796,351
1888	935,151	940,572	1,875,723
1889	979,838	975,921	1,955,759
1890	1,100,098	1,100,315	2,200,413
Moyennes	960,347	962,040	1,922,387
1891	1,165,383	1,155,639	2,321,022
1892	1,147,157	1,151,771	2,298,928
1893	1,194,007	1,196,047	2,390,054
1894	1,193,118	1,184,567	2,377,685
1895	1,238,071	1,250,115	2,488,186
Moyennes	1,187,545	1,187,628	2,375,173
1896	1,299,172	1,280,901	2,580,073
1897	1,332,363	1,337,995	2,670,358
1898	1,528,043	1,520,643	3,048,686
1899	1,675,140	1,699,930	3,374,070
1900	1,895,554	1,906,495	3,802,049
Moyennes	1,546,054	1,548,993	3,095,047
1901	1,948,844	1,940,250	3,889,094
1902	2,038,872	2,049,890	4,088,762
1903	2,154,962	2,151,062	4,306,024
1904	2,159,069	2,151,926	4,310,995
1905	2,369,330	2,370,181	4,739,511
Moyennes	2,134,215	2,132,662	4,266,877
1906	2,655,735	2,655,999	5,311,734
1907	2,790,284	3,021,621	5,811,905
1908	2,767,595	2,868,150	5,635,745
1909	3,257,615	2,995,741	6,253,356
1910	3,448,558	3,262,611	6,711,169
Moyennes	2,983,957	2,960.825	5,944,782
1911	3,132,447	3,196,801	6,329,248

l'intérêt public et de s'assurer les sympathies du gouvernement des Chambres et du pays. Le tableau qui suit indique les moyenne annuelles par périodes quinquennales des dépôts et restitution de titres et en numéraire (mouvement général), et des fond publics déposés pour compte de l'Etat (au 31 décembre).

L

Années	DÉPOTS ET RESTITUTIONS			Fonds publics au 31 décembre, déposés pour compte de l'Etat
	de titres	en numéraire	Total	
	milliers	milliers	milliers	milliers
1863-1865	—	—	—	35,175
1866-1870	—	—	—	83,417
1871-1875	254,426	10,173	264,599	237,861
1876-1880	663,531	13,630	677,161	588,620
1881-1885	557,346	13,118	570,464	587,571
1886-1890	964,101	13,395	977,496	829,092
1891-1895	781,523	16,078	797,601	857,031
1896-1900	802,309	20,664	822,973	1,005,362
1901-1905	1,211,115	21,652	1,232,767	1,740,650
1906-1910	766,532	16,073	782,604	1,976,918
1911	544,063	17,681	561,744	2,116,980

Si nous ajoutons à ces services celui des coupons payés par Banque pour compte de l'Etat, nous serons fixés sur l'importan du rôle qu'elle joue gratuitement. « L'augmentation de la Det publique, disait le sénateur Descamps, les services compliqu d'estampillages officiels, résultant de ce fait que le gouverneme a assumé la charge des obligations de grandes voies ferré reprises par l'Etat, ont grevé la Banque d'un très lourd fardeau » (En 1860, à la veille des mesures prises pour transférer à Banque le dépôt et la garde des titres, la Dette consolid s'élevait à 634 millions; en 1870, à la veille du renouvellement privilège de la Banque, elle se chiffrait par 682 millions, soit u augmentation de 7 1/2 p. c. En 1900, l'année du second renc vellement, la Dette publique, abstraction faite de la Det flottante, atteignait 2 milliards 650 millions, soit, en trente-sept a un accroissement de 318 p. c.; dix ans plus tard elle se hiss à 3 milliards 600 millions, en un vigoureux redressement de 40 p.

(1) Sénat. Rapport de Descamps, 1898-1899, p. 140.

environ. Le développement des fonds déposés pour compte de l'Etat suit, dans ses escalades, la Dette publique. A celle-ci s'ajoutent les titres de la Caisse d'annuités, des chemins de fer vicinaux, du crédit communal et, plus récemment, ceux de la Dette Congolaise, le 4 p. c. Congo, dont les coupons présentés au paiement encombrent les guichets de la Banque. Le nombre des coupons payés se décompose ainsi de 1877 à 1911, en moyennes quinquennales :

LI

Années	Nombre des coupons d'Etat payés par la Banque	Nombre des coupons détachés par la Banque et déposés à la Caisse d'Etat	Totaux
1877-1880	2,011,095	(1) 713,000	2,724,095
1880-1885	2,155,983	1,361,426	3,517,409
1886-1890	2,206,156	1,009,616	3,215,772
1891-1895	2,462,214	1,660,200	4,122,414
1896-1900	2,669,307	1,446,000	4,115,307
1901-1905	2,983,078	1,854,260	4,837,338
1906-1910	3,059,294	1,654,491	4,713,785
1911	3,130,925	2,102,817	5,333,743

De 1900 à 1911, l'augmentation pour le nombre des coupons payés est de plus de 10 p. c.; avec les coupons détachés l'augmentation est en douze ans de 30 p. c. environ.

C'est en qualité de caissier de l'Etat que la Banque Nationale a la garde des cautionnements des adjudicataires, service dont la comptabilité s'étend avec le développement des travaux publics, l'amélioration et l'extension de nos chemins de fer, de nos voies navigables, fleuves et canaux et de nos ports maritimes. Elle veille aux valeurs déposées chez elle au poste « Amortissements, dépôts et consignations » ; elle se charge des obligations de toute nature que le Trésor lui confie pour compte des caisses de pensions, — achats, ventes pour compte des communes, hospices civils, bureaux de bienfaisance, fabriques d'église, etc., — dépôts de titres d'emprunt d'Etat en cours de liquidation, — dépôt des obligations des diverses dettes pour le service des conversions, —

(1) La moyenne de 713,000 ne porte que sur trois années, les sommes n'étant mentionnées dans les rapports de la Banque qu'à partir de 1878.

estampillage des obligations des chemins de fer repris pa l'Etat, etc. (1). Tous ces services ne coûtent pas un centime à l'Etat; la Banque, pour avoir l'honneur de les rendre, se charg non seulement des frais mais verse annuellement au budget un redevance de Trésorerie de 230,000 francs. Il convient d'ajoute à cette somme, dont nous traçons plus loin l'histoire, les produit du portefeuille que l'Etat encaisse depuis 1873 et qui se répartis sent ainsi :

LII

Années	Produits du portefeuille de l'Etat	Années	Produits du portefeuille de l'Etat
	francs		francs
1871	—	1891	436,000
1872	—	1892	382,900
1873	887,972	1893	632,100
1874	31,498	1894	481,200
1875	504,913	1895	426,000
Moyenne	473,794	Moyenne	471,640
1876	800,628	1896	1,572,630
1877	900,369	1897	1,056,710
1878	947,937	1898	730,000
1879	241,342	1899	640,343
1880	457,320	1900	1,214,030
Moyenne	669,523	Moyenne	1,042,743
1881	537,854	1901	1,022,200
1882	401,997	1902	1,148,100
1883	789,604	1903	1,096,510
1884	907,069	1904	1,127,865
1885	860,564	1905	1,288,220
Moyenne	699,418	Moyenne	1,136,559
1886	304,000	1906	1,214,030
1887	902,200	1907	881,800
1888	828,400	1908	790,000
1889	1,056,300	1909	730,000
1890	1,539,400	1910	1,010,000
Moyenne	928,060	Moyenne	925,166
		1911	702,962

(1) Rapport cité de Descamps, p. 142.

Tout cela, indépendamment des nombreux prélèvements de l'Etat sur les bénéfices que ses opérations productives rapportent à la Banque. En 1911, le Trésor percevait 10,916,292 francs, rendant vivante et agissante à son profit cette parole de l'Eternel à Moïse dans le Lévitique: Toute la graisse appartient au Seigneur — *Omnis adeps Domini erit.* »

Un autre service gratuit dont la Banque se charge est celui de la Caisse d'Epargne. Nous en avons rappelé déjà les origines. Le mouvement est loin d'atteindre celui du Trésor : 1,723 mille francs en compte courant, contre 6,329 mille en 1911, et en portefeuille, 195 mille contre 1,070. Mais, telles quelles, ces opérations représentent un service considérable pour lequel la Banque ne reçoit aucune rémunération.

Au régime des banques privées faisant fonction de Caisse d'Epargne, comme la Société Générale, la Banque de Belgique et la Banque liégeoise, on substitua le régime d'une institution officielle, servie par la Banque Nationale. « Quant à la Caisse d'Epargne, disait Frère dans l'exposé des motifs de la loi de 1850, c'est un objet qui doit être traité avec prudence, en ménageant les intérêts des institutions de cette nature qui existent maintenant. D'après le projet dont le gouvernement compte saisir les Chambres, le service non seulement sera entièrement séparé des affaires de banque, mais il sera érigé en institution d'utilité publique, à laquelle la Banque ne fera que prêter son concours, dans les limites et d'après les conditions qui seront prescrites par la loi et les règlements à arrêter en conséquence » (1). Il fallut attendre quinze ans pour que le projet se réalisât. La loi du 16 mars 1865 instituait la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, appelée à fonctionner avec l'aide de la Banque Nationale. Frère poursuivait le plan qu'il s'était tracé en 1850, et qui consistait à rattacher les importants services publics de banque à notre Institut d'émission : service du Trésor, service de la Caisse d'Epargne, crédit foncier, administrés par des directions indépendantes et distinctes, se prêtant un mutuel appui et auxquels la Banque Nationale accorderait « un concours utile et bienveillant ». La loi de 1865 lui confiait la garde du fonds de roulement de la Caisse d'Epargne et la chargeait de placer et de réaliser la part disponible de l'actif de cette institution, en

(1) Chambre des Représentants. Exposé des motifs, 1850, p. 22.

escomptant pour le compte de celle-ci des lettres de change et billets à ordre, et en faisant des avances sur effets de commerce, bons de monnaies ou d'affinage du pays ou de l'étranger, sur warrants et sur fonds publics. La Banque Nationale « en tient des comptes et des portefeuilles distincts et indépendants des siens », prescrit l'article 28 de la loi. S'il s'agit de placements définitifs, les fonds en sont versés par la Banque à la Caisse des Dépôts et Consignations qui, en cas de réalisation de valeurs appartenant à la Caisse d'Epargne, en verse le produit à la dite Banque, ainsi que les revenus touchés sur les placements opérés. Toutes les recettes sont versées à la Banque Nationale, au nom de la Caisse d'Epargne et de Retraite. La Banque lui prête, pour ses placements et réalisations, son concours de caisse et de bureaux dans ses comptoirs de province, afin d'élargir le plus possible le champ de l'épargne. Ce n'est que le 15 septembre 1865 que les opérations entrèrent en activité. Nous pouvons suivre, d'après les rapports de la Banque, à partir de 1869, le mouvement général des opérations faites pour compte de la Caisse d'Epargne :

LIII

Années	Mouvement général du compte courant de la Caisse d'Epargne à la Banque	Années	Mouvement général du compte courant de la Caisse d'Epargne à la Banque
	francs		francs
1869-1870	198,450,067	1891-1895	850,814,200
1871-1875	279,899,193	1896-1900	1,043,328,338
1876-1880	377,516,315	1901-1905	1,236,015,725
1881-1885	499,591,287	1906-1910	1,597,256,266
1886-1890	561,617,154	1911	1,723,969,944

Le mouvement général du compte courant de la Caisse d'Epargne à la Banque Nationale en 1911 représente 3.45 p. c. du mouvement général des comptes courants; celui du Trésor représente 12.66 p. c.; si l'on y ajoute les 0.15 de la Société de Créd

Commercial, on constate que les trois comptes courants officiels atteignent 16.26 p. c. contre 83.74 p. c. en compte courant des particuliers à Bruxelles, à Anvers et dans les agences. A côté du compte courant de la Caisse d'Epargne à la Banque, il y a les entrées et sorties du portefeuille qui se décomposent ainsi par périodes quinquennales, à partir de 1879 :

LIV

Années	Mouvement général du portefeuille de la Caisse d'Epargne à la Banque	Années	Mouvement général du portefeuille de la Caisse d'Epargne à la Banque
	francs		francs
1879-1880	375,063.877	1896-1900	806,691,536
1881-1885	230,882,806	1901-1905	1,164,686,478
1886-1890	418,244,328	1906-1910	1,248,985,760
1891-1895	760,099,070	1911	1,070,226,340

Avant 1879, la Banque escomptait, pour le compte de la Caisse d'Epargne, des effets sur la Belgique en quantité assez réduite; l'entrée en scène des effets sur l'étranger date de 1879, à l'époque où s'ébauche la politique des devises. Ces opérations d'escompte ne donnent lieu à aucune rémunération. La Caisse d'Epargne alloue aux comptoirs, chargés du service dans les provinces, en échange de leur aval, un tantième sur le produit — 1/4 jusqu'à 4 p. c. et 1/8 sur l'excédent de 4 à 6 p. c., sans plus —; les comptoirs, de leur côté, indemnisent la banque centrale de ses frais de personnel et d'immeubles en lui abandonnant un cinquième de l'allocation. C'est avec leur garantie qu'ils escomptent le papier de la Caisse. « S'il arrivait que pour l'exécution des engagements pris envers la Caisse d'Epargne avec la garantie des comptoirs, il fût nécessaire de recourir à cette garantie, les sommes payées par les comptoirs seraient imputées sur les créances de la Banque et de la Caisse d'Epargne proportionnellement à la partie de ces créances qui, en fin de compte, ne serait point recouvrée des obligés, sans distinguer si les sommes

proviennent ou non du cautionnement fourni à la Banque pa
ses comptoirs » (1).

L'escompte en province des effets sur la Belgique par la Caiss
d'Epargne, prend un développement considérable; celui
Bruxelles et à Anvers se traîne au cinquième des somme
atteintes dans les comptoirs. Il est à remarquer que l
portefeuille belge de la Caisse d'Epargne qui, dans le port
feuille général, n'entrait que pour 15 p. c. par rapport a
portefeuille étranger, y entre pour plus de 30 p. c. aujourd'hu
On dirait des bras de balance se déplaçant en des mouvemen
contraires d'ascension et de descente. Hamande et Burny o
dressé le tableau des placements par catégorie de valeurs, a
31 décembre, avec le rapport pour cent de chacune d'elles au tot
des placements (2). Le portefeuille étranger reste un des plac
ments les plus importants de la Caisse d'Epargne, après l
fonds d'Etat. Quant aux obligations de sociétés belges et à cell
du Crédit Communal, des provinces, villes et communes, ell
sont suivies de près par le portefeuille belge qui, en 190
atteignait ces placements-titres avec un insignifiant écart d
400 mille francs. Rappelons que la Banque Nationale fait bén
ficier les valeurs étrangères négociées par ses soins au profit d
la Caisse d'Epargne du taux du marché dont elle bénéficie ell
même; le concours des correspondants étrangers leur est acqu
et elles jouissent de tous les avantages des devises officielle
conformément aux prescriptions de l'article 35 de la loi.

En ce qui concerne les avances sur titres, c'est la Banque q
les effectue sous la forme de nantissement; les actes sont faits
son nom, mais pour compte de la Caisse d'Epargne et
Retraite. La Banque touche de ce chef une commission représe
tant 5 p. c. du montant des intérêts. Cette commission passe a
agents de la Banque, si les prêts ont été effectués en provinc
Les valeurs qui constituent le portefeuille de la Caisse d'Eparg
et les prêts effectués pour cette institution sont illustrés par
tableau LV, page suivante.

Le portefeuille et les avances pour compte de la Cais
d'Epargne participent des causes normales et économiques q

(1) Rapport cité de Descamps, p. 152.

(2) Histoire des Caisses d'Epargne en Belgique, par L. Hamande et F. Burny, 3e part
pp. 98-99.

LV

Années	Valeurs du portefeuille de la Caisse d'Epargne et prêts effectués pour son compte par la Banque	Années	Valeurs du portefeuille de la Caisse d'Epargne et prêts effectués pour son compte par la Banque
	francs		francs
1866	6,162,296	1891	100,090,333
1867	13,081,301	1892	101,791,132
1868	16,249,829	1893	111,426,697
1869	18,845,977	1894	130,033,595
1870	20,125,832	1895	132,453,035
Moyenne	14,893,047	Moyenne	115,138,958
1871	17,505,663	1896	143,202,268
1872	22,641,339	1897	146,577,699
1873	20,892,486	1898	152,934,897
1874	29,836,982	1899	184,351,977
1875	34,406,552	1900	198,579,470
Moyenne	25,056,604	Moyenne	165,129,264
1876	47,935,895	1901	226,025,178
1877	56,289,208	1902	219,195,095
1878	66,882,786	1903	229,963,844
1879	71,500,545	1904	235,545,265
1880	81,021,934	1905	247,026,600
Moyenne	64,726,074	Moyenne	231,551,196
1881	66,641,829	1906	268,903,352
1882	44,551,782	1907	241,356,868
1883	52,866,351	1908	234,322,680
1884	66,062,878	1909	234,658,306
1885	81,958,325	1910	224,283,536
Moyenne	62,416,233	Moyenne	240,704,948
1886	90,254,725	1911	238,454,509
1887	86,400,302		
1888	84,611,430		
1889	82,363,057		
1890	104,624,364		
Moyenne	89,650,776		

réagissent sur les opérations de la Banque Nationale. Ils subissent également la concurrence des placements nouveaux, prêts agricoles à partir de 1885, avances pour habitations ouvrières à partir de 1891 ; mais des causes plus générales, d'une plus haute autorité, sont intervenues et dirigent les mouvements des valeurs

en portefeuille et des prêts. Le sort de la Caisse d'Epargne est dans une certaine mesure, attaché à celui de la Banque Nationale; cette caisse est comme une végétation parasite qui prend force ou s'étiole selon la vigueur ou l'anémie de la plante nourricière, bien qu'elle porte en elle ses principes de vie et que son activité puisse rayonner au delà du cadre d'action de la Banque. Nous complèterons le tableau d'Hamande et Burny et nous nous rendrons compte ainsi des mouvements du portefeuille belge de la Caisse d'Epargne, de son portefeuille étranger et de ses avances sur nantissement observés le 31 décembre de chaque année.

LVI A

Années	Effets sur la Belgique	Effets sur l'étranger	Avances sur nantissement
	milliers	milliers	milliers
1866	1,742	4,409	172
1867	6,613	5,934	1,132
1868	5 846	9,296	1,072
1869	6,417	11,136	1,504
1870	12,786	2,048	5,390
Moyennes	6,681	6,565	1,854
1871	10,377	2,116	5,038
1872	11,450	7,423	3,771
1873	10,709	7,008	3,220
1874	14,495	9,857	5,556
1875	18,109	12,338	4,034
Moyennes	13,028	7,748	4,324
1876	26,837	14,872	5,025
1877	27,522	22,312	4,067
1878	31,691	27,841	4,313
1879	30,250	38,571	2,711
1880	31,725	39,784	5,128
Moyennes	29,605	28,676	4,249
1881	33,376	17,129	12,067
1882	39,007	7,574	5,209
1883	36,857	10,015	4,031
1884	34,354	17,432	8,315
1885	32,132	38,013	5,448
Moyennes	35,145	18,033	7,014

LVIB

Années	Effets sur la Belgique	Effets sur l'étranger	Avances sur nantissement
	milliers	milliers	milliers
1886	40,538	44,642	5,277
1887	38,524	39,153	8,898
1888	33,910	43,465	7,449
1889	33,891	39,284	9,328
1890	31,204	63,754	9,535
Moyennes	35,613	46,060	8,097
1891	25,218	65,341	9,530
1892	25,110	63,960	12,398
1893	27,157	67,742	15,950
1894	29,544	80,951	18,867
1895	36,691	67,515	27,542
Moyennes	28,745	69,102	16,857
1896	43,538	70,913	28,105
1897	45,719	74,574	25,639
1898	48,078	61,225	42,930
1899	55,176	77,171	51,310
1900	60,627	90,142	47,125
Moyennes	50,628	74,805	39,024
1901	74,796	117,285	33,262
1902	67,195	124,438	26,889
1903	70,435	123,867	24,918
1904	73,978	137,068	23,742
1905	81,293	130,272	34,922
Moyennes	73,539	106,586	28,747
1906	87,543	139,276	41,561
1907	88,460	88,809	43,601
1908	86,053	102,336	45,517
1909	78,226	115,121	40,595
1910	78,138	99,478	46,665
Moyennes	83,684	109,004	47,588
1911	78,506	117,988	41,958

Les avances sur titres, par rapport au portefeuille d'effets sur la Belgique, sont relativement plus importantes à la Caisse d'Epargne qu'à la Banque Nationale. Nous comparerons par moyennes quinquennales :

LVII

Années	CAISSE D'ÉPARGNE		BANQUE NATIONALE	
	Effets sur la Belgique	Avances sur titres	Effets sur la Belgique	Avances sur titres
	°/o	°/o	°/o	°/o
1866-1870	78.2	21.8	98.2	1.8
1871-1875	75 »	25 »	98.8	1.2
1876-1880	87.5	12.5	98.2	1.8
1881-1885	83.3	16.7	97 »	3 »
1886-1890	81.5	18.5	97.2	2.8
1891-1895	63 »	37 »	98 »	2 »
1896-1900	56.4	43.6	94.3	5.7
1901-1905	71.9	28.1	94 »	6 »
1906-1910	63.7	36.3	89.3	10.7
1911	53.4	46.6	81.8	18.2

La crainte des retraits obsède moins la Caisse d'Epargne qu la Banque, et ses placements provisoires peuvent, pour une pa plus grande, s'accommoder de plus longues échéances. Il e certain que depuis quelques années notre Institut d'émission s'e enhardi, nous l'avons constaté plus haut, mais sans se risqu jamais aux immobilisations de la Caisse. Celle-ci, ne l'oublions pa ne saurait se désintéresser de la concurrence des caisses d'éparg privées. En Allemagne, des caisses attachées à de puissant banques libres acceptent des dépôts au-dessous de 5 marks leur servent un fort intérêt. D'importantes caisses d'éparg opèrent en Belgique dans des banques et dans des sociét industrielles, à l'Union du Crédit de Bruxelles et de Gand, à Banque Liégeoise et à la Banque de Huy-Seraing, à Cocke et à Ougrée, aux usines Remy de Wygmael et à Marcinelle Couillet. La vigilance de la Caisse Générale est donc tenue en év Et cependant le danger des retraits, dans les périodes critiqu est grand. N'avons-nous pas vu, en 1870, les soldes crédite varier de 500,000 francs à 11 millions? (1) La Banque Nation

(1) Banque Nationale. Rapport de 1871, p. 25.

doit faire face aux événements; il faut qu'elle soit prête à satisfaire aux demandes de remboursement qui s'adressent aux guichets de la Caisse d'Epargne. Le pourra-t-elle en tout état de cause? En cas d'insolvabilité d'effets escomptés pour le compte de la Caisse par la Banque ou par ses comptoirs, le recours à la Caisse sera-t-il toujours efficace? Le nantissement des avances n'immobilise-t-il pas des capitaux qui ne devraient pas perdre leur caractère de liquidité? Que les livrets de la Caisse d'Epargne s'entassent devant les guichets pour être convertis en espèces de tout repos, et la Banque est aussitôt menacée des plus graves embarras: les prêts sur nantissement ne rendent pas facile la réalisation des fonds, car les règlements à l'étranger peuvent être suspendus en temps de guerre. Les rentrées du portefeuille, lorsque la nation est en péril, manquent de sécurité. Toutes ces difficultés qui, à un moment donné, se dressent devant la Banque, s'aggravent de ses responsabilités devant la Caisse d'Epargne. N'oublions pas que la Banque Nationale intervient dans les avances de la Caisse sur les fonds publics belges ou sur ceux des Etats étrangers, des communes ou des provinces, et sur actions ou obligations de sociétés indigènes. C'est ainsi qu'elle franchit indirectement les limites que les statuts ont fixées à son activité et que Grimard a pu dire : « Ses statuts lui interdisent de faire des affaires en prenant des garanties hypothécaires; elle y arrive en mélangeant ses escomptes à ceux de la Caisse d'Epargne » (1). Grimard ne citait aucun fait, se bornant à affirmer par déduction, à seule fin d'amoindir la Banque et d'amener les Chambres à détruire l'œuvre de 1850 ou la Banque à abdiquer, pour laisser le champ libre à une banque d'Etat.

Le député socialiste concluait à ce qu'on distinguât avec précision, de manière à rendre toute confusion impossible, les opérations faites par la Banque pour son compte, de celles faites pour compte de la Caisse d'épargne. Grimard invoquait l'intérêt de celle-ci; la Banque, avec plus de raison, aurait pu invoquer son intérêt à elle pour créer la distinction dans les escomptes et dans les prêts entre les opérations de l'une et de l'autre. Le ministre objectait que les opérations en commun favorisent les échanges de renseignements sur les escompteurs; objection fragile qui ne résistait pas à la dialectique socialiste. On eût été mieux avisé en

(1) Chambre des Représentants. Séance du 2 février 1900.

critiquant les avances sur nantissement, immobilisatrices de fond contraires à la volonté du législateur. Ces avances constituent u des éléments du compte courant; elles se confondent dans compte courant de la Caisse d'Epargne et se perdent dans compte courant général de la Banque, qui charrie ainsi d valeurs dont le maniement lui est interdit. La Caisse garde par devers elle que les espèces strictement nécessair aux besoins de ses services. Plus des trois quarts de ses plac ments sont immobilisés en fonds publics, valeurs de sociét habitations ouvrières, prêts agricoles et prêts sur titres nant Aucune réserve sérieuse en numéraire. Pour faire face a demandes de remboursement, aux heures angoissantes d paniques, elle n'a d'espoir que dans la Banque Nationale, Banque, « espoir suprême et suprême pensée ». C'est elle qu dû veiller au trésor d'espèces que la Caisse doit avoir à sa dis sition d'une heure à l'autre pour répondre aux exigences ses déposants; c'est elle qui doit fournir les moyens d'opérer réalisation des valeurs en portefeuille, si tant est que ces vale trouvent acheteurs à des conditions relativement favorables. C' également à la réserve de la Banque que les caisses d'éparg libres s'adresseraient en temps de crise pour faire face à le engagements. Mais pour la Caisse officielle le service gratuit. Le danger des immobilisations inévitables est grand p cette Caisse et, théoriquement, par contre-coup, il menace la Ban Nationale elle-même. En réalité les soldes créditeurs de la Cai ne sont pas importants et la Banque ne serait nullement emb rassée, si le crédit de sa cliente officielle était absorbé brusq ment par un retrait : en 1906 et 1907, le solde n'atteignait mê pas 700 mille francs. Nous donnons le relevé de ces sol depuis 1869. (Voir tableau LVIII, page suivante.)

C'est sur ces soldes en compte courant que Bertrand vou que la Banque payât à la Caisse d'Epargne un intérêt 2 1/2 p. c. (1); ce serait l'introduction, au bénéfice de la Cai du système des comptes courants à intérêt que nous av examiné plus haut et qui, en tout état de cause, ne lui se applicable que s'il était généralisé. Les soldes de la Ca d'Epargne ne sont pas de ceux dont la Banque pourrait dispo à son profit en placements à terme; ils constituent des disp bilités toujours présentes et prêtes à tous les événements.

(1) Chambre des Représentants. Séance du 24 janvier 1900.

LVIII

Années	Soldes créditeurs de la Caisse d'Epargne à la Banque Nationale	Années	Soldes créditeurs de la Caisse d'Epargne à la Banque Nationale
	francs		francs
1866	—	1891	1,624,628
1867	—	1892	8,121,488
1868	—	1893	8,973,546
1869	2,814,667	1894	3,354,754
1870	4,906,162	1895	6,096,344
Moyenne	3,860,364	Moyenne	5,634,152
1871	3,251,747	1896	5,409,268
1872	5,135,676	1897	13,038,276
1873	5,549,386	1898	7,898,273
1874	1,488,422	1899	4,458,633
1875	208,157	1900	13,626,219
Moyenne	3,126,678	Moyennes	8,886,134
1876	1,039,395	1901	8,361,287
1877	2,609,860	1902	8,959,042
1878	5,473,504	1903	6,157,589
1879	11,429,915	1904	4,618,460
1880	13,386,006	1905	4,897,939
Moyenne	6,787,736	Moyennes	6,598,863
1881	8,738,336	1906	659,991
1882	3,550,460	1907	697,248
1883	11,560,043	1908	8,807,463
1884	14,850,140	1909	5,253,087
1885	11,229,577	1910	13,721,016
Moyenne	9,985,711	Moyennes	5,819,761
1886	6,034,116	1911	8,511,424
1887	12,256,920		
1888	12,914,829		
1889	6,023,810		
1890	10,099,804		
Moyenne	9,465,876		

Nous avons passé en revue les opérations que fait gratuitement la Banque Nationale pour le compte du Trésor et pour celui de la Caisse d'Epargne; nous allons examiner celles qu'elle fait gratuitement pour le compte des particuliers. Le mouvement général des accréditifs s'élevait en 1911 à 3,591,739,397 francs, c'est-à-dire 36 p. c. du mouvement des opérations pour compte de l'Etat et de la Caisse d'Epargne.

Les lettres de crédit furent les précurseurs des accréditifs. Ce lettres de crédit étaient de simples bons de paiement que l Banque Nationale, moyennant une légère commission d 1/4 pour mille au début, en 1863, délivrait sur toutes les villes o elle avait une agence. Le service des lettres de crédit réponda aux besoins du commerce et de l'industrie dans leurs rappor entre villes :

LIX

Années	LETTRES DE CRÉDIT		
	Nombres	Sommes	Moyennes par lettres
	francs	francs	francs
1863	4,894	13,227,355	2,723
1864	5,865	25,495,670	4,347
1865	7,420	31,818,272	4,288
1866	10,620	36,606,484	3,447
1867	15,834	38,897,704	2,456
1868	17,699	52,870,559	2,986
1869	16,348	57,601,174	3,523
1870	16,988	54,335,106	3,198
1871	32,156	117,100,121	3,641

C'est en 1871 que la Banque décida que les accréditifs, tant Bruxelles qu'en province, seront délivrés gratuitement, sa commission. Le ministre des Finances faisait observer, penda la discussion de 1900, que la gratuité du service des accrédit n'existait nulle part qu'en Belgique (1). On comprend que l accréditifs gratuits aient fait aux mandats-postes une concurren assez vive. La loi ne fixe pas l'import minimum des accréditif dans les premières années, la Direction ne délivrait des accrédit que par 100 francs, sauf les accréditifs de service et ceux q demandaient la Caisse d'Epargne et le Crédit Communal, ce q les rendait relativement peu accessibles aux petits déposan En 1900, la Banque abaissa spontanément le minimum 50 francs. Micha demandait à la Chambre des Représentar qu'on fixât l'import à 20 francs. Ce vœu fut aspergé d'eau béni ministérielle et le minimum de 50 francs fut maintenu, au pl

(1) Chambre des Représentants. Séance du 24 janvier 1900.

grand profit de l'administration des postes, dont les mandats continuent à percevoir une taxe proportionnelle de 10 centimes par mandat ne dépassant pas 10 francs, 15 centimes de 10 à 20 francs, 20 centimes de 20 à 50 francs, 50 centimes de 50 à 100 francs, puis au delà, de 100 jusqu'à 1,000 francs, 10 centimes par 100 francs et au delà de 1,000 francs 10 centimes par 200 francs ou fraction de 200 francs. Ce sont les petits mandats au-dessous de 50 francs qui alimentent le plus largement les caisses de la poste, la Banque Nationale ne délivrant pas d'accréditifs au-dessous de cet import. Il est probable que les résistances proviennent du Trésor, jalousement préoccupé de ses recettes, et que la Banque, toujours prête à subir des charges nouvelles de frais généraux dans l'intérêt du public, s'incline devant les convenances de l'Etat, toujours prêt à rançonner le contribuable.

L'article 36 des statuts de 1872 (article 35 des statuts de 1900) s'exprime ainsi : « Pour profiter des mouvements de fonds, la Banque peut émettre des mandats de virement ou accréditifs à vue ou à sept jours de vue au plus, des billets de banque à ordre, ou des chèques visés et rendus payables par elle... Les émissions faites en vertu du présent article seront l'objet d'un compte distinct dans les états de situation. » La Banque délivre gratuitement à Bruxelles, à la Succurcale d'Anvers et dans toutes ses agences des accréditifs payables dans un de ses établissements à désigner sur le titre. Ce n'est qu'à Bruxelles qu'elle délivre des accréditifs locaux, c'est-à-dire payables à Bruxelles. Le député Micha demandait en 1900 que tous les accréditifs fussent payables le lendemain de leur délivrance (1). Il invoquait la facilité et la rapidité des communications de ville à ville, pour déterminer la Banque à rembourser les accréditifs vingt-quatre heures au plus tard après leur création. Delbeke, rapporteur du projet de loi, objectait les difficultés du contrôle, la nécessité d'une vérification attentive et sévère. Ces précautions rendent impossible, d'après lui, l'application dans les agences en province de la mesure proposée par Micha. « Il faut, disait Delbeke, que l'émission d'un accréditif soit renseignée à Bruxelles, et qu'aucun accréditif ne soit payé avant que son émission ne soit signalée et controlée au centre, et que l'avis n'en soit parvenu à

(1) Chambre des Représentants. Séance du 17 janvier 1900.

l'agence où il est payable. Or, cela ne peut se faire du jour au lendemain » (1). Micha se rendit à l'argument et proposa, en manière de transaction, de reculer d'un jour le paiement en province lorsque l'agent n'a pas de fonds pour payer l'accréditif. C'était favoriser le mensonge des agences pour lesquelles le manque de fonds eût été un prétexte facile et courant. « En règle générale, disait Delbeke, les agents auront les fonds nécessaires au paiement de l'accréditif, mais comme ils ne pourront pas payer les accréditifs sans avis de Bruxelles, ils devront donner le prétexte de manque d'argent. » Et cependant, les observations de Micha révèlaient une différence froissante de traitement entre les accréditifs de province et ceux de Bruxelles. La Banque le comprit huit ans plus tard, et lorsqu'en 1908 elle rendit plus courant et plus sûr l'usage des comptes courants en supprimant le visa des récipissés de versement, formalité sans laquelle le bénéficiaire en compte courant ne pouvait pas être crédité, et en décidant l'envoi d'une lettre d'avis pour tout versement au profit d'un titulaire de compte courant, elle accorda à la province la faculté de rendre les accréditifs et les récépissés de versement payables dès le lendemain de leur émission, moyennant une légère taxe de fr. 0.25 par firme et par lettre d'avis, ce qui représentait les débours de la Banque pour se mettre en rapport avec l'agence préalablement au paiement.

Un autre vœu fut émis par le sénateur Plissart : il s'agissait de rendre les accréditifs payables dans toutes les agences, sans désignation de place, comme en Italie. « Certaines précautions, disait-il, pourraient être prises en vue d'éviter les fraudes. Dans ces conditions, l'usage de l'accréditif se généraliserait considérablement; au lieu de n'être échangé qu'entre négociants habitant les grands centres, il serait utilisé pour tous les paiements, même à la campagne, le négociant qui en serait porteur pouvant immédiatement l'employer pour paiements à faire sur n'importe quel point de la Belgique. Ce serait un véritable billet de banque, avec cette différence que, n'étant transmissible que par voie d'endossement, il ne pourrait être ni égaré ni volé » (2). Dans le même esprit le sénateur Steenackers proposait d'étendre ce mode de paiement rapide entre agences, « le but des opérations de la

(1) Chambre des Représentants. Séance du 1er février 1900.

(2) Sénat. Séance du 22 mars 1900.

Banque étant d'économiser la monnaie, de mettre en circulation le plus facilement possible toutes les valeurs, et d'éviter par conséquent les formalités et les pertes de temps ». Le ministre Liebaert répondait que le service des accréditifs étant gratuit, on ne pouvait reprocher à la Banque de l'organiser de façon à ne point perdre toute garantie et à éviter les risques auxquels ce mouvement de valeurs l'exposait, risques d'autant plus à craindre que l'accréditif prête plus aisément à la fraude et au faux. L'avis confirmatif, avant le paiement, à moins qu'il ne s'agisse d'accréditifs sur l'agglomération bruxelloise, est une condition nécessaire à la sécurité de notre Banque Nationale. En Italie, les distances d'une ville à l'autre sont parfois énormes et la gratuité est refusée, contrairement à ce qui se passe en Belgique où les distances sont généralement rapprochées. Mais la Banque se préoccupait d'économiser des espèces et de renforcer la sécurité des accréditifs lorsqu'elle créait l'accréditif barré, payable exclusivement chez un banquier quelconque ou chez un banquier personnellement désigné entre les lignes du barrement. Seule mesure pratique, actuellement, en attendant qu'on trouve un moyen simple et peu onéreux de prévenir rapidement les agences de la présentation éventuelle des accréditifs créés dans la journée, et de ravitailler les caisses de province.

Tout ce que la Banque a pu faire au point de vue des accréditifs dans l'intérêt du public elle l'a fait — gratuité, facilité, sécurité — grevant ses frais généraux qui grandissent avec l'importance toujours croissante de ce mode de paiement. Le montant des accréditifs délivrés a, de 1871-1875 à 1911, augmenté de 238 p. c. pour les accréditifs délivrés en province et de 550 p. c. pour ceux délivrés à Bruxelles. On suivra leur marche, et en nombres et en sommes, dans les tableaux LXA et LXB, pages suivantes.

La gratuité de l'accréditif est accordée en juillet 1871. Par rapport à 1871, l'augmentation générale est en 1872 de 170 p. c., et la progression va se développer d'année en année dans des proportions considérables, au grand avantage du pays. Si les sommes réglées en accréditifs avaient continué à payer le quart pour mille des débuts, la Banque, en supposant que le chiffre de 1,796 millions eût été atteint, aurait touché près de 500,000 francs. Les mouvements des accréditifs subissent, comme ceux des traites à l'escompte, l'influence de la situation économique;

LXA

Années	ACCRÉDITIFS DÉLIVRÉS à Bruxelles		ACCRÉDITIFS DÉLIVRÉS en Province		TOTAUX	
	Nombres	Sommes	Nombres	Sommes	Nombres	Sommes
	unités	milliers de francs	unités	milliers de francs	unités	milliers de francs
1866	—	—	—	—	—	—
1867	—	—	—	—	—	—
1868	—	—	—	—	16,988	54,870
1869	—	—	—	—	16,348	57,601
1870	—	—	—	—	17,699	54,335
Moyennes	—	—	—	—	17,012	55,602
1871	7,101	46,355	25,055	70,742	32,156	117,100
1872	16,688	132,618	46,491	181,740	63,179	314,459
1873	23,600	108,335	68,700	390,111	92,300	498,446
1874	27,321	197,686	87,502	337,869	114,823	535,555
1875	29,582	196,782	100,409	365,325	129,991	562,107
Moyennes	20,858	136,355	86,489	269,157	86,489	405,512
1876	33,029	198,169	114,041	388,723	147,070	586,893
1877	34,748	205,736	124,134	417,538	158,842	623,274
1878	37,998	186,950	135,631	445,585	173,629	632,535
1879	43,455	220,952	144,877	442,471	188,332	663,423
1880	45,324	241,840	153,789	463,181	199,113	705,021
Moyennes	38,911	210,729	134,494	431,499	173,405	642,228
1881	80,291	333,533	157,316	477,072	237,607	810,606
1882	81,874	346,535	161,265	456,505	243,139	803,040
1883	78,648	348,323	164,558	439,778	243,206	788,100
1884	79,704	331,235	170,126	433,226	249,850	764,462
1885	82,509	329,357	166,941	413,046	249,450	742,403
Moyennes	80,605	337,796	164,041	443,925	244,645	781,721
1886	83,446	317,176	169,102	417,083	252,548	734,260
1887	88,753	338,107	177,233	452,739	265,986	790,846
1888	92,148	359,284	181,604	461,616	273,752	820,900
1889	95,734	382,482	186,917	487,472	282,651	869,953
1890	97,822	415,662	188,297	506,236	286,119	921,898
Moyennes	91,581	362,542	180,630	465,029	272,211	827,571
1891	102,004	431,997	189,770	501,389	291,774	933,386
1892	103,118	421,311	192,718	471,348	295,836	892,660
1893	106,481	426,337	197,171	479,944	303,652	906,281
1894	113,344	446,571	203,157	482,667	316,501	929,238
1895	114,541	497,744	209,805	524,864	324,346	1,022,608
Moyennes	107,898	444,792	198,524	492,042	306,422	936,834

LXB

Années	Accréditifs délivrés à Bruxelles Nombres (unités)	Accréditifs délivrés à Bruxelles Sommes (milliers de francs)	Accréditifs délivrés en Province Nombres (unités)	Accréditifs délivrés en Province Sommes (milliers de francs)	Totaux Nombres (unités)	Totaux Sommes (milliers de francs)
1896	121,936	537,574	219,872	548,328	341,808	1,085,902
1897	128,204	590,164	227,736	580,195	355,940	1,170,359
1898	134,511	666,578	237,418	611,008	371,929	1,277,587
1899	139,214	702,380	251,582	697,496	390,796	1,399,877
1900	149,352	741,790	264,383	708,459	413,735	1,450,250
Moyennes	134,643	647,697	240,198	629,097	374,841	1,276,794
1901	158,512	708,959	276,696	644,943	435,208	1,372,611
1902	161,990	673,505	286,923	619,667	448,913	1,293'173
1903	167,204	695,230	299,535	636,773	466,739	1,332,003
1904	173,639	719,263	312,235	676.126	485,874	1,395,389
1905	182,635	762,699	325,399	725,889	508,034	1,488,588
Moyennes	168,796	711,951	300,157	660,679	468,953	1,372,611
1906	193,804	840,323	341,647	794,204	535,451	1,634,527
1907	204,800	890,083	347,545	785,749	552,345	1,675,832
1908	210,038	870,582	357,163	774,482	567,201	1,645,064
1909	207,655	844,789	369,188	830,634	576,843	1,675,423
1910	210,732	864,275	375,412	877,541	586,144	1,741,816
Moyennes	205,406	862,010	358,191	812,522	563,597	1,674,532
1911	214,316	885,647	376,311	911,047	590,627	1,796,694

les deux courbes s'élèvent et descendent parallèlement, obéissant aux mêmes lois d'expansion et de dépression. Toutefois les défaillances de l'escompte, de 1872 à 1880, ne s'étendent pas aux accréditifs qui, à peine nés, prennent énergiquement position dans le mouvement général des opérations de la Banque. Mais à partir de 1881, la corrélation entre les deux mouvements se précise.

Il est intéressant de constater la manière dont la province et Bruxelles se partagent les accréditifs. La province tient toujours l'avance en nombre, mais depuis 1894 elle perd l'avance en sommes sur Bruxelles. Les variations quinquennales des imports moyens expliquent en partie ces différences d'activité des accréditifs. (Voir tableau LXI, page suivante.)

LXI

Années	Imports moyens des accréditifs délivrés		Imports moyens des accrédifs — Moyennes générales
	à Bruxelles	en Province	
	francs	francs	francs
1868-1870	—	—	3,209
1871-1875	6,532	3,112	4,688
1876-1880	5,413	3,208	3,703
1881-1885	4,190	2,706	3,195
1886-1890	3,958	2,574	3,040
1891-1895	4,122	2,478	3,056
1896-1900	4,810	2,617	3,406
1901-1905	4,218	2,201	2,927
1906-1910	4,196	2,268	2,971
1911	4,132	2,429	3,042

L'import moyen le plus élevé des accréditifs se rencontre à Bruxelles, le centre financier du pays, comme l'import moyen le plus élevé des effets escomptés se rencontre à Anvers, le centre commercial. On constate que l'import moyen des accréditifs tend à se réduire, tant à Bruxelles qu'en province, grâce à l'expansion des lettres de crédit, favorisée par les facilités que leur accorde la Banque Nationale, et par le développement qu'ont pris les procédés comptabilistes de virement et de compensation, dont l'usage est également gratuit. Il est à craindre toutefois que la gratuité des accréditifs ne soit un obstacle aux progrès si désirables du chèque postal, impatiemment attendu en Belgique; le chèque postal étant grevé d'une certaine taxe, cette taxe si légère qu'elle soit pèsera sur lui et alourdira son développement, car les préférences du public sont naturellement acquises au mode de libération le plus économique. Peut-être se demandera-t-on s'il ne convient pas d'imposer aux accréditifs un timbre en rapport avec la taxe perçue sur le chèque postal, en vertu du principe que tout service mérite indemnité ou rétribution.

Pierre des Essars remarquait que l'accréditif, en favorisant le transfert de la monnaie sans frais, encourage l'exode de nos espèces métalliques. Lorsqu'une dette belge est due en France, explique des Essars, le débiteur donne à une agence un ordre payable à Tournai ou à Courtrai, places frontières. Des espèces métalliques sont réclamées et expédiées à une agence de l[a]

Banque de France ou à Tourcoing (1). L'accréditif rendrait d'après lui l'opération facile et avantageuse, en raison de sa gratuité même : les draineurs versent à la Banque ou dans une agence de province les sommes drainées et réclament un accréditif qu'ils réalisent dans une agence voisine de la France. Encore faut-il que les billets reçus soient remboursés en espèces, rapidement, et sans difficulté. Une taxe sur accréditif relèverait nécessairement le « silver point » et rendrait plus précaire la spéculation du drainage. La sentimentalité démocratique n'a pas à s'émouvoir, puisque l'accréditif sert plus particulièment à l'extinction des dettes importantes; c'est un mode gratuit de transfert à l'usage des forts débiteurs, car les accréditifs de faible somme sont perdus dans la masse des gros accréditifs. En effet, la réduction du minimum de 100 à 50 francs n'a réduit l'import moyen de 1901-1911 que de 15 p. c. à peine par rapport à 1896-1900, avec une tendance marquée, pour l'avenir, au relèvement de la moyenne. L'accréditif est surtout un outil de grande maison, et De Greef s'illusionne (2) en l'auréolant d'une popularité qui n'appartiendra, dans un jour prochain, qu'au chèque postal.

Il est utile, avant de clore cette étude sur les accréditifs, de signaler l'importance de leur mouvement général d'émission et de paiement, pour se rendre compte du travail énorme que ce service gratuit impose à la Banque Nationale. Nous nous en tiendrons aux moyennes quinquennales à partir de 1880. Avant cette année, les rapports de la Banque ne renseignent que la valeur des accréditifs délivrés; ce n'est que depuis 1880 qu'ils renseignent la valeur des accréditifs délivrés et payés :

LXII

Années	Mouvement général des accréditifs francs
1880	1,543,416,260
1881-1885	1,562,589,159
1886-1890	1,654,626,063
1891-1895	1,873,451,380
1896-1900	2,552,236,912
1901-1905	2,745,164,724
1906-1910	3,348,577,565
1911	3,591,739,397

(1) P. des Essars. Une histoire des banques dans les principaux pays, t. III, p. 277.
(2) De Greef. Le Crédit Commercial et la Banque Nationale de Belgique, p. 440.

Nous avions déjà parlé des accréditifs en étudiant les comptes courants et dépôts. Les comptes courants entrent, eux aussi, dans la série des opérations gratuites de la Banque, et leur développement est considérable — plus de 225 p. c. de 1900 à 1911 — comme le constate le tableau I, page 25 de ce volume. On s'aperçoit ainsi que l'expansion comptabiliste, énergiquement favorisée par la Chambre de Compensation, est due à l'initiative de la Banque Natiouale. A côté des opérations gratuites de compte courant, nous relevons les encaissements que fait la Banque Nationale pour son compte. Une maison qui donne des effets à l'encaissement ne demande pas de crédit en banque, du moins pour le montant des traites à encaisser. C'est de la matière à dividendes perdue pour l'escompte. « La présentation à la Banque d'un très grand nombre d'effets mûris dans d'autres portefeuilles, dit le sénateur Descamps, tend à transformer une partie de l'escompte en simple moyen de profiter pour les recouvrements de l'outillage de l'établissement central » (1). Le développement du service des encaissements révèle les progrès des disponibilités du commerce, de l'industrie et de la finance.

Il est facile de s'en rendre compte en comparant le mouvement des effets encaissés par la Banque Nationale sur la Belgique, en regard du mouvement des effets escomptés sur la Belgique, depuis 1877.

LXIII

Années	MOUVEMENT GÉNÉRAL DES	
	Escomptes sur la Belgique	Encaissements sur la Belgique
	milliers	milliers
1877-1880	1,571,719	2,006,966
1881-1885	1,720,230	2,080,892
1886-1890	1,812,429	1,987,739
1891-1895	1,959,717	2,064,869
1896-1900	2.409,778	2,506,075
1901-1905	2,797,778	3,009,916
1906-1910	3,323,489	3,328,578
1911	3,612,660	3,690,271

(1) Sénat. Rapport de Descamps, 1899, p. 111.

Le total des encaissements dépasse celui des escomptes; tous deux se développent sur des lignes inégalement ascendantes. Toutefois les encaissements ont depuis quelques années une tendance à se maintenir au niveau des escomptes.

Depuis 1872, le montant des effets encaissés pour le compte de la Banque s'est accru dans des proportions considérables. Nous connaissons le nombre des effets encaissés à partir de 1872; nous ne connaissons les sommes en valeur qu'à partir de 1877. Nombres et sommes — moyennes annuelles — se répartissent de la facon suivante entre effets encaissés par Bruxelles et par la province :

LXIV

Années	Nombre total des effets à l'encaissement	Nombre des effets encaissés par	
		Bruxelles	la Province
1872-1886	1,527,234	436,429	1,090,803

L'activité de la province dépasse celle de Bruxelles, en raison des facilités que présentent les encaissements. Et cependant la Banque ne les acceptait que si le mandat était tiré sur une des villes où elle avait établi un comptoir. « Tous les autres effets, disait Dansaert, sont obligés de subir des pertes de place considérables pour insuffisance d'organisation ». Le service des encaissements était d'une organisation relativement facile, puisque la plupart des banques privées l'avaient organisé pour les besoins de leur clientèle. Et l'honorable représentant bruxellois de se demander pourquoi la Banque Nationale se croyait autorisée à refuser les effets à l'encaissement dans les sept huitièmes du pays, alors que la loi lui impose l'obligation d'un service complet (1). Dansaert aurait voulu que la Banque encaissât gratuitement dans toutes les communes de la Belgique. Prétention excessive pour les localités écartées où les encaissements, comme le remarquait Pirmez, devraient être légitimement grevés d'une perte de place (2). La poste allait aider à résoudre le problème. C'est en 1877 que nous voyons apparaître les encaissements par la poste des effets remis à la Banque Nationale en

(1) Chambre des Représentants. Séance du 22 avril 1872.
(2) Id. Id. 3 mai 1872.

dehors de l'escompte. En 1879, lorsque la politique des devises se dessine à la Banque, apparaissent les encaissements par les correspondants étrangers.

LXV

Années	Montant des effets encaissés	MONTANT DES EFFETS ENCAISSÉS PAR			
		Bruxelles	la Province	la Poste	les correspondants étrangers
périodes quinquennales	milliers de francs	milliers de francs	milliers de francs	milliers de francs	milliers de francs
1877-1880	1,984,934	416,396	1,113,423	113,297	(1) 341,818
1881-1885	2.216,940	415,804	1,174,198	207,005	419,933
1886-1890	2,259,618	439,149	1,184,965	255,149	380,355
1891-1895	2,614,613	608,883	1,117,866	288,266	599,598
1896-1900	3,107,194	695,446	1,399,715	344,450	667,583
1901-1905	3,660,264	825,136	1,624,073	426,351	784,704
1906-1910	4,188,952	523,882	2,156,085	520.828	988,157
1911	4,949,934	563,050	2,421,777	548,028	1,017,079

La Banque s'est appliquée à étendre le plus possible les rayons d'encaissement, comme l'avait réclamé avec instance la Chambre de Commerce de Bruxelles. C'est par la multiplication des comptoirs et la diffusion du service postal que la pénétration des encaissements, jusque dans les coins les plus isolés du pays, a été réalisée. D'autre part, l'extension de nos rapports internationaux a permis d'encaisser notre papier sur l'étranger par l'intermédiaire des correspondants de la Banque Nationale. A Bruxelles, la progression ne s'est que faiblement accrue, tandis qu'en province elle s'est développée de plus de 117 p. c., avec l'expansion du commerce et de l'industrie en Belgique. Les moyennes quinquennales par effet se répartissent comme nous l'indiquons dans notre tableau LXVI, page suivante.

Les encaissements à l'étranger par les correspondants de la Banque représentent les imports les plus élevés. En Belgique, les encaissements par la province dépassent considérablement ceux effectués à Bruxelles. La poste, elle, se charge du petit papier à faible import. Si nous comparons l'import moyen des effets encaissés par la Banque et ses agences à Bruxelles et en

(1) Les encaissements par les correspondants étrangers ne commencent qu'en 187 Nous avons divisé cependant le total par 4. Par 2, nous avons obtenu 683,636,000 franc

LXVI

Années	Imports moyens des effets encaissés par			
	Bruxelles	la Province	la Poste	les correspondants étrangers
	francs	francs	francs	francs
1877-1880	878	1,039	255	18,612
1881-1885	763	990	259	19,088
1886-1890	698	881	237	22,374
1891-1895	1,033	891	240	27,254
1896-1900	1,004	980	240	31,789
1901-1905	1,113	1,045	247	34,117
1906-1910	686	1,273	259	42,963
1911	742	1,415	261	32,130

province à l'import moyen des effets escomptés, on s'aperçoit que l'encaissement gratuit n'est pas aussi exclusivement que d'aucuns le pensent, un service démocratique, mais plutôt un mode avantageux et facile de recouvrement à la disposition des maisons calées, ayant des disponibilités suffisantes pour se passer de l'escompte. La moyenne des effets à l'encaissement en 1911 est de 742 francs à Bruxelles et de 1,415 francs en province, tandis que celle des effets escomptés n'est pour Bruxelles que de 421 francs et pour les comptoirs de 657 francs. A Anvers, l'import moyen des escomptes ne peut être utilement comparé au montant des encaissements, car les warrants le gonflent d'une façon anormale, et le warrant n'a aucun rapport avec les lettres de change escomptées ou encaissées.

Comme pour l'accréditif, il est à craindre que la gratuité des encaissements par la Banque n'enraie, dans une certaine mesure, les progrès du chèque postal dont l'avènement en Belgique ne saurait tarder.

CHAPITRE XVI

—

Les Opérations productives et improductives. Les Produits et les Charges.

Aucune banque d'émission en Europe ne fut plus durement pressurée par le législateur que la Banque Nationale de Belgique. De 1851 à 1860, la Banque est exempte de toute charge gratuite; le service de la Caisse d'Epargne et de Retraite n'est pas encore organisé, et pour le service du Trésor la Banque touche une indemnité. En 1861, cette indemnité est supprimée, jusqu'à ce que l'Etat reçoive de la Banque Nationale une allocation, en reconnaissance de la faveur toute particulière que lui accorde le gouvernement en la chargeant de l'administration du Trésor. Nous préciserons plus loin. C'est en 1865, par convention du 15 juillet entre les deux établissements, que la Banque Nationale, conformément à l'article 11 de la loi du 5 mai 1850, se charge du service de la Caisse d'Epargne, tant en province qu'à Bruxelles. Le service des accréditifs devient gratuit en 1872 et, sous le régime de la gratuité, prend un essor considérable en même temps que les comptes courants se développaient, atteignant à eux seuls plus de 60 p. c. du mouvement général des opérations en 1911. Depuis 1909, un nouveau service gratuit fonctionne, la Chambre de compensation que réclamaient déjà Dansaert et Malou, il y a quarante ans.

Le législateur de 1872 enlevait à la Banque la disposition à son profit du solde créditeur du Trésor et la chargeait de le placer, au profit de l'Etat, en papier de commerce sur l'étranger, sous sa responsabilité, sans que l'administration des finances courût le moindre risque. Toute la comptabilité des recettes et des dépenses du Trésor, du compte courant du Trésor, du maniement de son portefeuille-devises, du service de la Dette publique, est à la charge de la Banque. L'Etat encaisse les profits du change et en subit les pertes, ainsi que les frais d'assurance et de transport international d'espèces; il prend à son compte le

ducroire et certaines commissions allouées aux comptoirs et à d'autres intermédiaires. S'il s'agit exceptionnellement de papier sur la Belgique, l'escompte s'en fait par la Banque aux conditions qui lui sont propres. Mais les placements en valeurs belges ne s'opèrent qu'avec une certaine répugnance, et seulement d'après des instructions ministérielles longuement délibérées avec le Conseil d'administration.

Comment se décomposent les opérations productives et les opérations improductives de la Banque ? Quels sont les mouvements généraux de ces deux sortes d'opérations ? Nous procéderons d'abord par moyennes quinquennales :

LXVII

Années	I Opérations productives (Mouvement général)	II Opérations improductives (Mouvement général)	Tantièmes pour cent	
			I	II
	+ 000	+ 000	%	%
1851-1855	—	—	—	—
1856-1860	824,069	—	100 »	0 »
1861-1865	965,195	523,943	64.73	35.27
1866-1870	1,266,748	2,018,317	38.56	61.44
1871-1875	2,178,380	11,178,113	16.31	83.69
1876-1880	2,246,367	10,703,707	17.35	82.65
1881-1885	2,721,362	14,063,354	13.38	86.62
1886-1890	2,919,873	15,721,564	15.66	84.34
1891-1895	3,552,699	17,052,372	17.24	82.76
1896-1900	4,450,520	22,989,479	16.22	83.78
1901-1905	5,201,520	29,859,067	14.83	85.17
1906-1910	6,692,787	45,138,387	12.95	87.05
1911	7,929,776	58,859,927	11.85	88.15

Nous ne pouvons suivre réellement le mouvement des opérations en nous aidant des rapports de la Banque Nationale qu'à partir de 1869. Jusque là, ces rapports mentionnent les entrées et les sorties, les recettes et les dépenses annuelles, mais en distinguant les opérations de la Centrale de Bruxelles et de la succursale d'Anvers, pendant les premières années, et en les confondant plus tard dans un même total. Au surplus, de 1851 à 1861, toutes les opérations, hors les comptes courants particuliers, sont productives; le service de caisse du Trésor vaut à la Banque une indemnité de 200,000 francs, réduite à 100,000 francs

en 1855, et la disposition des soldes. Tout change en 1872 : une nouvelle politique s'affirme, et la démocratie radicale et socialiste se croit obligée de faire la vie dure à la Banque, de lui réclamer de nouveaux sacrifices, d'exiger d'elle une extension inquiétante de ses services gratuits, et d'affaiblir ses moyens d'action comme régulatrice de la circulation et du change. Cette politique s'accentue en 1900, et nous voyons reculer les opérations productives de la Banque devant ses opérations improductives. En 1911, celles-ci représentent 88.15 p. c. du mouvement général contre 11.85 d'opérations sur le bénéfice desquelles la Banque Nationale prélèvera ses frais, ses amortissements, sa réserve et ses dividendes.

De 1851 à 1870, ses opérations productives se décomposent ainsi. (Voir tableau LXVIII, page suivante.)

Nous avons étudié plus haut la plupart de ces opérations. Bornons-nous à rappeler que celles avec la Société Générale portent sur le règlement de compte ouvert à cette banque, du chef des retraits de ses billets à cours forcé, et liquidé en 1860. Quant aux opérations avec les Rothschild frères, elles consistaient en placements de fonds dans cette maison, en vue de conserver toujours à Paris des disponibilités qui facilitaient les opérations du Trésor et les paiements à faire. En 1853, la Banque Nationale n'avait plus de créance sur cette importante firme; elle n'en entretint pas moins avec elle des relations bancaires toujours actives, de même nature et aux mêmes conditions que celles qu'elle entretenait avec ses autres correspondants étrangers. Les dépôts volontaires datent de 1863 et les accréditifs de 1869. Nous nous occuperons des fonds publics en examinant les bénéfices et les pertes de la Banque. Jusqu'en 1870, les prêts sur fonds publics se serrent autour de 20 millions, avec des hauts et des bas de 33 millions et de 13 millions, sans exciter bien vivement l'intérêt. L'âme de la Banque Nationale se localise dans les opérations d'escompte et réflète fidèlement ainsi l'activité économique de la nation belge.

Poursuivons l'examen du mouvement des opérations productives de la Banque de 1871 à 1911. (Voir tableau LXIX.)

Il faut que la Banque trouve dans des opérations nouvelles ou dans le développement d'opérations anciennes la compensation des ressources que chaque renouvellement du privilège lui enlève. L'expérience financière de 1871-1875 l'a éclairée

LXVIII

Années	Escompte des effets de commerce	Prêts sur fonds publics et remboursements	Fonds publics. Intérêts et bénéfices de réalisation	Dépôts volontaires. Entrées et sorties	Opérations sur métaux précieux	Compte courant du Trésor	Société Générale (art. 26 de la loi du 5 mai 1850) et Banque de Belgique	Rotschild Frères	Accréditifs délivrés à Bruxelles et en province
	milliers	milliers	milliers	milliers	milliers	milliers	milliers	milliers	milliers
1851	229,335	5,730	5,851	—	—	149,600	1,739	33,800	—
1852	328,579	19,613	17,198	—	—	167,232	5,074	47,205	—
1853	433,730	13,481	14,048	—	—	153,771	4,060	—	—
1854	503,786	19,997	14,256	—	—	177,648	464	—	—
1855	527,868	20,361	8,450	—	—	153,804	4,874	—	—
Moyennes	424,660	15,836	11,961	—	—	,160,411	3,242	16,201	—
Pour cent	67.17	2.50	1.89	—	—	25.37	0.51	2.56	—
1856	553,570	29,427	7,930	—	—	155,256	4,874	—	—
1857	548,405	33,369	5,091	—	—	164,964	3,899	—	—
1858	589,644	31,801	4,536	—	—	178,457	2,924	—	—
1859	642,979	24,921	3,058	—	—	170,185	1,949	—	—
1860	759,151	21,244	3,831	—	—	177,911	975	—	—
Moyennes	618,750	28,152	4,889	—	—	169,354	2,924	—	—
Pour cent	75.09	3.42	0.59	—	—	20.55	0.35	—	—
1861	792,245	22,062	3,765	—	—	—	—	—	—
1862	840,172	19,021	3,190	—	—	—	—	—	—
1863	862,614	14,568	518	13,119	106,603	—	—	—	—
1864	824,352	17,884	334	13,966	97,023	—	—	—	—
1865	1,053,280	19,574	6,443	18,966	95,277	—	—	—	—
Moyennes	874,532	18,622	2,850	9,210	59,981	—	—	—	—
Pour cent	90.62	1.93	0.30	0.95	6.20	—	—	—	—
1866	940,923	21,761	3,822	21,459	32,094	—	—	—	—
1867	983,428	20,322	18,200	31,248	77,767	—	—	—	—
1868	1,166,845	14,911	13,240	79,621	84,119	—	—	—	—
1869	1,036,112	20,211	23,729	44,964	110,359	—	—	—	68,168
1870	1,205,126	27,727	7,100	89,406	136,729	—	—	—	54,335
Moyennes	1,094,447	20,986	13,218	53,344	88,213	—	—	—	24,500
Pour cent	84.17	1.67	1.06	4.92	6.96	—	—	—	1.93

Années	Escompte des effets sur la Belgique	Prêts sur fonds publics et remboursements	Fonds publics. Intérêts et bénéfices de réalisation	Dépôts volontaires. Entrées et sorties	Opérations sur métaux précieux	Accréditifs délivrés à Bruxelles et	Encaissement des effets sur la Belgique pour les titulaires de compte	Valeurs sur l'étranger. Entrées et sorties	Avances sur monnaies et	Compte courant du Crédit communal
[illegible]	[illegible]	[illegible]	—	[illegible]	100	—	[illegible]	[illegible]	4,088	[illegible]
Pour cent	54.17	6.62	—	6.80	0.02	—	1.47	30.15	0.09	0.68
1901	2,551.426	381.787	—	290,910	—	—	87,880	1,628,391	—	41,461
1902	2,616,742	346.983	—	308,813	—	—	103,444	1.620,056	—	32,134
1903	2,882,498	326,518	—	339,061	—	—	90,237	1,505,683	—	42.358
1904	2,855.436	345,111	—	363,585	—	—	90,869	1,490.852	—	42,049
1905	3,082,823	393 348	—	414,167	—	—	99,456	1.588,768	—	42,701
Moyennes	2,797.785	358,749	—	343,307	—	—	94.377	1,566,750	—	40,141
Pour cent	53.79	6.89	—	6.60	—	—	1.81	30.12	—	0.77
1906	3,405,998	491.510	—	506,218	—	—	111,658	1,683,131	—	50,279
1907	3,525,125	684,558	—	503,321	—	—	129,349	1,848,403	—	52,491
1908	3,055,895	667,320	—	396,831	—	—	124,023	2,591,300	—	60,367
1909	3,254,426	779,718	—	358,264	—	—	129,379	2,082,967	—	56,512
1910	3,376,000	1,338,321	—	364,468	—	—	144,504	1.690.584	—	101,134
Moyennes	3,323,458	772,284	—	425,820	—	—	127,782	1,979,257	—	64,156
Pour cent	49.66	11.54	—	6.36	—	—	1.90	29.58	—	0.96
1911	3,612,660 45.56	1,472,588 18.57	— —	567,335 7.16	— —	— —	157,415 1.99	2,043,678 25.77	2,720 0.03	73,180 0.92

			Fonds publics.	Dépôts			Société		Accréditifs

sur le parti qu'elle peut tirer des valeurs étrangères. A partir de 1876, le rôle des devises grandit sur la scène des opérations de la Banque et avec lui, bien que dans des proportions infiniment moindres, le mouvement des dépôts volontaires inaugurés en 1863, après la suppression de l'indemnité que le Trésor payait à son caissier, ainsi que le mouvement des prêts sur titres qui, après d'assez longues hésitations, acquerront une importance définitive à la suite des emprises nouvelles de l'Etat sur les produits de notre Institut d'émission. L'escompte s'élève, lui aussi, bien que plus lourdement; mais dans l'ensemble des opérations son intervention diminue sensiblement : de 85.39 p. c. en 1871-1875, il tombe en cascades quinquennales à 62.90 p. c. en 1911. D'autre part, la crise de l'argent décourage toute opération sur métaux précieux, et la crise de la rente éloigne les bénéfices résultant de la réalisation des fonds publics. C'est à partir de 1888 que les rapports de la Banque nous permettent de suivre les encaissements des effets sur la Belgique pour compte des titulaires de compte courant; ils se développent au septuple en chiffres et, relativement aux opérations générales, ils progressent avec la même animation — 0.08 p. c. de 1888-1890 contre 0.45 p. c. en 1911. — Quelques faibles avances intermittentes sur monnaies et lingots s'ajoutent en proportions insignifiantes à la nomenclature des opérations. Le compte courant du Crédit Communal grandit avec les besoins des communes et diminue avec eux; service quasi-gratuit que nous renseignons avec les services productifs, comme le font les tableaux-annexes de la Banque Nationale elle-même.

De 1851 à 1860, toutes les opérations de la Banque sont productives. C'est la lune de miel de la Banque et du pays. On n'est pas sans inquiétude sur la santé de la jeune épouse, on ratisse les chemins devant sa marche, on lui épargne toute charge qui la fatiguerait et toute difficulté qui pourrait inquiéter son effort. L'Etat commence par payer à la Banque pour son service de caisse, une indemnité de 200,000 francs; mais, la confiance aidant, le gouvernement la réduit en 1855 en 100,000 et, rassuré sur l'avenir, la supprime en 1860. Le premier service gratuit, celui du Trésor, apparaît, et nous allons voir à chaque renouvellement les obligations de la Banque s'élargir et peser d'un poids toujours plus lourd sur l'activité de notre grand Etablissement financier. (Voir tableau LXX.)

En groupant ces chiffres, il nous est facile de faire le partage du mouvement des opérations improductives de la Banque Nationale entre le Trésor, la Caisse d'Epargne et de Retraite et les particuliers.

LXXI

Années	Trésor public		Caisse d'Épargne et de Retraite		Particuliers	
	milliers	%	milliers	%	milliers	%
1861-1865	523,993	100	—	—	–	—
1866-1870	762,412	37.77	79,380	3.92	1,176,525	58.31
1871-1875	1,264,478	11.57	279,899	2.50	9,603,736	85.93
1876-1880	2,569,447	24.08	377,518	3.46	7,757,742	72.46
1881-1885	2,731,139	19.42	730,473	5.19	10,601,742	75.39
1886-1890	3,404,605	21.69	979,841	6.18	11,337,118	72.13
1891-1895	3,559,386	20.86	1,610,113	9.44	11,882,873	69.70
1896-1900	4,461,673	19.39	1,850,020	8.06	16,677,776	72.55
1901-1905	6,426,879	21.52	2,400,704	8.03	21,031,484	70.45
1906-1910	7,152,369	15.82	2,846,242	6.31	35,149,776	77.87
1911	7,086,174	11.65	2,794,196	4.65	49,979,557	83.70

L'importance énorme du mouvement des opérations improductives et l'extension considérable des services que la Banque rend gratuitement autour d'elle, légitiment la qualité de « Nationale » que d'aucuns lui refusent dans la passion des polémiques. Et si l'on songe aux opérations onéreuses dont ses devoirs grèvent la Banque, telles que le rapatriement d'espèces métalliques drainées par la spéculation, on constate qu'il faut apporter une extrême prudence à toute nouvelle intervention de notre institut d'émission et veiller à lui épargner le poids de charges nouvelles.

Quels sont les capitaux affectés aux opérations productives de la Banque, à celles notamment qui s'occupent des services rendus aux particuliers ? Nous en fixerons les chiffres, d'après les situations sommaires de la Banque Nationale, publiées au *Moniteur belge*, pour les prêts sur titres, le portefeuille étranger et le portefeuille belge ; nous calculerons l'ensemble de ces trois distributions de capitaux, et nous placerons le total en regard de l'importance de la circulation fiduciaire. Remarquons en passant que, jusqu'en 1865, les situations ne donnent que le chiffre global des deux portefeuilles, étranger et belge. (Voir tableau LXXII.)

Années	CAPITAUX AFFECTÉS AUX Prêts sur titres	Portefeuille étranger	Portefeuille belge	Totaux	Circulation fiduciaire au 31 décembre	EXCÉDENTS de la circulation sur les capitaux	des capitaux sur la circulation
1893	12,026	93,500	242,100	347,626	450,755	103,129	—
1894	10,275	98,600	245,800	354,675	469,662	114,987	—
1895	18,328	111,500	256,600	386,428	476,502	90,074	—
Moyennes	11.685	16,940	243.480	352,105	449,280	97,175	—
1896	21,119	104,300	279,300	404,719	492,636	87,817	—
1897	20,135	113,500	299,400	433,035	518,268	80,233	—
1898	25,554	114,300	316,800	446,654	544,652	97,998	—
1899	44,618	108,000	325,200	477,818	589,504	111,686	—
1900	60,889	116,600	347,800	525,289	631,631	106,342	—
Moyennes	34,463	111,340	311,700	457,503	554,338	96,835	—
1901	55,355	159,900	330,100	545,655	649,330	103,675	—
1902	49,358	169,900	336,700	555,958	676,140	120,187	—
1903	30,966	159,600	375,700	566,266	671,006	104,740	—
1904	31,957	164,900	379,400	576,257	694,429	118,172	—
1905	30,066	176,200	400,800	607,[illegible]86	724,082	116,196	—
Moyennes	39,724	166,100	364,600	570,243	682,997	112,754	—
1906	39,872	159,000	434,900	653,772	770,423	136,651	—
1907	57,482	146,400	464,300	668,182	798,167	129,985	—
1908	55,362	181,600	420,300	657,262	806,878	149,616	—
1909	53,020	187,100	425,500	665,620	845,015	179,620	—
1910	67,666	155,800	476,000	699,466	904,534	205,068	—
Moyennes	54,680	165,980	444,200	664,860	824,995	190,135	—

Jusqu'en 1858, la Banque Nationale ne travaille qu'avec son émission. A partir de 1859, la circulation dépasse le montant des capitaux nécessaires aux prêts sur titres et au portefeuille : ce sont les soldes créditeurs du Trésor qui viennent à la rescousse et suppléent à l'insuffisance des moyens fiduciaires. Cette situation se prolonge jusqu'en 1870. C'est alors que la Banque constate la puissance insoupçonnée de son crédit. Elle n'hésitera plus à l'utiliser largement, dans la mesure des exigences de ses opérations tant productives qu'improductives, de concert avec ses autres disponibilités. On s'aperçoit que les opérations à bénéfice n'ont pas besoin des dépôts en compte courant, et que le mouvement des comptes courants est bien en place dans le tableau des opérations qui ne procurent aucun profit direct à la Banque. Notre circulation de billets suffit à la tâche : de 1871-1875 à 1906-1910 elle monte de 303 millions à 525 millions et l'excédent, par rapport aux capitaux appliqués aux avances et au papier de commerce belge et étranger, s'élève de 44 millions à 160 millions. L'écart s'élargit du septième au cinquième, avec l'accroissement des opérations faites pour le compte du Trésor et de la Caisse d'Epargne. C'est parce qu'il a négligé les services gratuits rendus par la Banque à l'Etat et aux particuliers que De Greef a présenté l'émisssion comme une source de bénéfices injustifiés que la Banque recueille grâce à son « privilège capitaliste ». Aucune banque d'émission ne rend au Trésor et au public autant de services sans rémunération ni indemnité, pas même les banques d'Etat : en Russie, la Banque Impériale sert plus particulièrement les intérêts de l'Empire; en Bulgarie, les avances au gouvernement dépassent celles accordées au commerce, à l'industrie et à l'agriculture. Personne ne mettra en parallèle les services gratuits rendus par la Banque Nationale de Belgique et ceux de la Banque de Suède ou de la Banque de l'Uruguay qui se distingue cependant par d'importantes avances en compte courant, par ses prêts sur valeurs et cautionnements et par ses prêts hypothécaires. La Banque d'Etat, telle que la conçoit De Greef (1), ne rendrait pas, si large qu'en soit la conception, autant de services que rend actuellement la Banque Nationale au Trésor et à la Caisse d'Epargne, et les particuliers, abstraction faite de la chimère de l'escompte au prix de revient, ne trouveraient pas en elle une aide plus efficace.

---

(1) Le crédit commercial et la Banque Nationale de Belgique, par De Greef, p. 460.

Quels sont les bénéfices que réalise la Banque sur ses opérations productives ? Nous en donnons les totaux bruts, annuels et quinquennaux, depuis 1851, dans le tableau suivant :

LXXIII

Années	Bénéfices bruts	Années	Bénéfices bruts
	milliers		milliers
1851	1,622	1881	11,522
1852	2,921	1882	13,781
1853	3,169	1883	12,177
1854	3,859	1884	11,072
1855	3,903	1885	11,114
Moyenne	3,095	Moyenne	11,933
1856	4,406	1886	10,895
1857	5,268	1887	11,202
1858	4,397	1888	10,723
1859	4,318	1889	11,947
1860	5,009	1890	12,345
Moyenne	4,680	Moyenne	11,422
1861	5,904	1891	11,402
1862	5,264	1892	10,789
1863	5,295	1893	11,203
1864	6,909	1894	11,470
1865	5,792	1895	11,203
Moyenne	5,833	Moyenne	11,213
1866	6,609	1896	11,730
1867	4,887	1897	12,665
1868	4,963	1898	13,005
1869	5,995	1899	14,909
1870	7,047	1900	17,585
Moyenne	5,900	Moyenne	13,979
1871	8,799	1901	17,332
1872	10,210	1902	16,663
1873	16,543	1903	18,298
1874	13,614	1904	18,396
1875	11,366	1905	18,499
Moyenne	12,106	Moyenne	17,838
1876	10,315	1906	19,704
1877	10,476	1907	21,123
1878	11,295	1908	20,639
1879	9,818	1909	20,507
1880	9,855	1910	20,948
Moyenne	10,352	Moyenne	20,584
		1911	21,166

On a reproché à la Banque Nationale de réaliser les bénéfices les plus plantureux lorsque sévissent les crises. C'est en temps de crise que le public a le plus besoin de crédit et le crédit est la marchandise du banquier, marchandise dont le prix s'accroît avec l'activité de la demande. La Banque s'enrichirait donc de la détresse commune. De Greef fait remarquer que dans les années de crise les bénéfices de la Banque Nationale sont considérablement supérieurs à ceux des autres banques de crédit. « Pour elle, dit-il, les années les plus douloureuses pour le commerce, l'industrie et le travail sont précisément les plus fécondes en bénéfices » (1). Il observait plus loin que, si ces bénéfices augmentent en temps de crise, ils diminuent dans les périodes de prospérité (2). Ceci explique cela : pendant les années grasses la Banque accumule les disponibilités pour les distribuer au public pendant les années maigres. Dans ces moments difficiles, la Banque, au lieu de refuser les crédits ou de les restreindre, peut les augmenter, grâce à son émission blottie sous sa couverture métallique, ou s'appuyant sur la confiance qu'inspirent son actif réel et ses capacités administratives. Lorsque les immobilisations dans le monde des affaires sont trop fortes et raréfient le disponible nécessaire aux liquidations, le public s'affole et exige des espèces ou des billets. Pour parer au désastre, la Banque augmente le montant des crédits. C'est à ce moment que s'élève le taux de l'escompte et avec lui l'intérêt des avances, compensant ainsi par les bénéfices qu'ils laissent à la Banque les sacrifices qu'elle a subis en se prêtant aux exigences des escompteurs aux abois (3). Le rôle d'une banque d'émission en temps de crise est donc d'encourager l'escompte, et elle le peut d'autant plus sûrement que son portefeuille — lettres de change, warrants, bons du Trésor, fonds publics — est réalisable assez rapidement pour servir de couverture à ses billets. Elle n'empiète nullement, en agissant de la sorte, sur le domaine des banques de dépôt et de crédit, qui sont et restent les intermédiaires entre le public et la Banque centrale. Les banques privées courent les risques dangereux et s'en font payer l'assurance avec les frais, tandis que la grande Banque, autour de laquelle elles évoluent, ne peut

(1) De Greef, *op. cit.*, p. 357.
(2) Id., id. p. 442.
(3) Les banques de dépôt, les banques de crédit et les sociétés financières, par A.-E. Sayous, pp. 23-24.

escompter que du papier de tout repos, puisque ce papier est la contre-partie de l'émission (1). La Banque Nationale doit être la banque des banques; c'est elle qui a la garde du trésor commun, celui qu'on utilisera dans les périodes difficiles. Il paraît logique, dès lors, que ses bénéfices soient plus particulièrement importants en fonction de crise.

La politique des socialistes militants travaille à diminuer les bénéfices de la Banque Nationale. Pour que le crédit public repose sur une base solide, il faut cependant que la banque soit riche et prospère. « Un établissement de crédit comme la Banque Nationale, disait Pirmez, doit non seulement être solide, mais il faut encore que cette solidité apparaisse à tous les yeux » (2). Les bénéfices sont les signes apparents de cette prospérité nécessaire. En les refusant à la Banque, on l'incite à chercher de nouvelles sources de profits, sans sortir du cadre des opérations autorisées. Cette opposition s'inspire de la critique de Proudhon, renouvelée par Haeck dans cette forme si claire et si prenante qu'il maniait avec tant d'autorité : la Banque restitue au public, moyennant un intérêt de 3 à 7 et 8 p. c., le crédit que le public lui a fait gratuitement. J'escompte à la Banque Nationale une lettre de change revêtue des signatures solvables, la Banque me donne en retour des billets à vue et au porteur, représentatifs de ma traite et circulant en son lieu et place. Ce serait donc, d'après Haeck, mon capital qui circule et point celui de la Banque. Le véritable prêteur ne serait pas la Banque, mais le public lui-même et cependant, contre toute logique, les bénéfices vont à la Banque. Il suffit, pour remettre la vérité à son plan, de rechercher ce que gagne le public, grâce à l'intervention de la Banque, au lieu d'en supputer isolément les bénéfices. On reconnaît que la lettre de change est mobilisée entre l'escompte et l'échéance grâce au billet; sans le billet qui ne représente pas seulement la traite en portefeuille, mais encore et surtout le crédit de la Banque avec son luxe de garanties onéreuses, immobilisées dans les caisses, l'escompte serait pratiquement impossible. En 1911, l'escompte des effets sur la Belgique rapportait à la Banque un bénéfice brut de 13 millions; mais en attribuant à l'escompte la charge des intérêts résultant du stock inerte d'espèces couvrant l'émission, dans le rapport des opérations d'escompte aux autres opérations

(1) Les banques de dépôt, les banques de crédit et les sociétés financières, par A.-E. Sayous, pp. 25-26.
(2) Chambre des Représentants. Séance du 1er mai 1872.

productives, soit 63 p. c., on trouve, à 3 p. c., une somme de 4,510,000 francs à défalquer du profit brut; dans la même proportion, l'escompte coûte en frais généraux 2,691,000 francs, ce qui ramène les 13 millions à 6 millions, sur le montant de 3 milliards 612 millions de francs d'effets escomptés sur la Belgique. A côté de ces 3 milliards 612 millions que le public escompte à la Banque à titre onéreux, la Banque lui délivre et lui paie sans frais pour 1 milliard 796 millions d'accréditifs, et se charge gratuitement d'encaisser à son profit pour 4 milliards 550 millions de francs d'effets de commerce, sans compter les règlements par voie de compte courant. Les 6 millions de bénéfice net sur escompte représentent donc 0.16 1/2 p. c. sur le seul montant escompté.

Refuser à la Banque tout bénéfice au delà du taux courant de l'argent, c'est décourager en elle les initiatives fécondes que l'intérêt seul inspire et sait mettre en œuvre. Examinons les produits bruts des opérations productives de la Banque depuis 1851, observons les mouvements de chacun de ces produits, et voyons pour quel tantième pour cent ils entrent dans le total des bénéfices. (Voir tableau LXXIV.)

Rappelons tout d'abord que l'opération fondamentale est l'escompte. C'est lui qui assure à la Banque le revenu le plus important, 63 p. c. environ. Les revenus et les bénéfices de réalisation sur fonds publics se placent en seconde ligne avec 14.10 p. c., suivis de près par les avances sur fonds publics et recouvrements avec 13.10 p. c. Le portefeuille étranger ne vient qu'en quatrième ordre avec 7.25 p. c., mais il convient de lui attribuer une partie des profits de l'émission qu'il aide l'encaisse à couvrir. Viennent ensuite les dépôts volontaires dont le rendement s'accroît régulièrement : il atteignait 2.06 p. c. en 1911. Les autres produits, encaissements pour titulaires de compte courant, rentrées sur créances antérieurement amorties, comptes courants et divers, opérations sur métaux précieux, ne représentent que des tantièmes négligeables, 0.59 p. c. tout au plus. On voit que la Banque, depuis 1873, cherche dans les prêts sur titres une compensation aux sacrifices que lui avait imposés en 1872 le renouvellement de son privilège. En 1876, elle s'applique à trouver des ressources nouvelles dans l'exportation du papier sur les grands pays producteurs. Le produit le plus élevé du portefeuille étranger est atteint en 1904; depuis, il décroît avec une persistance inquiétante. Par contre les prêts sur titres

atteignent le produit le plus élevé en 1911, comme si la prospérité des avances sur fonds publics correspondait aux défaillances du portefeuille. Les mouvements de relation de ce portefeuille et du portefeuille belge ne sont pas moins intéressants à constater : la période productive par rapport aux autres revenus de la Banque est celle de 1861-1865. C'est en 1869 que nous sommes en mesure de relever le produit du papier sur Londres, Paris, Amsterdam, Hambourg, etc., mais aussitôt le produit de l'escompte belge fléchit. Il se relève en 1871-1875 en même temps que diminuent les bénéfices sur le papier étranger. Dès lors, dans le pourcentage des produits, le tantième du produit de l'escompte se déplace avec le tantième du portefeuille exotique, en des mouvements assez régulièrement contraires, l'un s'élevant quand l'autre s'abaisse et vice-versa. La chute des opérations sur devises coïncide naturellement avec les progrès de l'encaisse métallique effective, dont la Banque Nationale poursuit le développement, à seule fin d'avoir sous la main en espèces sonnantes et trébuchantes, autrement qu'en créances à valoir sur les grandes places étrangères, le tiers légal de l'émission. C'est dans l'escompte et dans les avances sur titres que la Banque trouve à compenser les déchets en chiffre du portefeuille étranger, depuis trois ans bientôt.

De Greef observait que les intérêts et bénéfices de réalisation « ont été un affluent considérable des profits généraux de la Banque » (1). De 1881 à 1895, il entrait dans le produit brut pour 25.59 p. c. Nous avons vu qu'à partir de 1873, lorsque le capital fut porté de 25 à 50 millions, la Banque immobilisa systématiquement son capital et sa réserve en fonds publics. Le produit le plus élevé fut atteint en 1895, avec 3,724,000 francs. Depuis, il se traîne de 750 mille francs à 1,200 mille francs au-dessous des revenus encaissés pendant l'année culminante. De Greef, et avec lui tous ceux qui critiquent les immobilisations de la Banque en fonds publics, lui reprochent ses profits sur intérêts et réalisation ou conversion de titres. Nous ne reviendrons pas sur cette question que nous avons traitée plus haut en étudiant le capital et la réserve. Bornons-nous à remarquer que les bénéfices sur réalisations deviennent de plus en plus précaires dans la situation actuelle de la rente et des valeurs en relation avec l'Etat. La colonne « Fonds publics de la Banque » se décompose comme il est mentionné au tableau LXXV, page suivante.

(1) De Greef, *op. cit.*, p. 443.

1
1
6
4
0
8
1
1
8
4
7
2
4
7
5
1
3

3704
807

atteign
des a
portef
portef
périod
est c
mesur
Amste
belge
dimin
pourc
dépla
ments
s'abai
coïnci
effecti
seule
chant
étrang
dans l
déche
De
ont
Banqu
pour
capita
matiq
le pl
il se
sous
et av
Banq
réalis
cette
capita
sur r
situat
La co
Il est

(1) D

LXXV

Années	FONDS PUBLICS		Années	FONDS PUBLICS	
	Intérêts reçus ou acquis	Bénéfices de réalisations		Intérêts reçus ou acquis	Bénéfices de réalisations
	francs	francs		francs	francs
1851	338,790	—	1881	2,348,595	172,381
1852	659,647	—	1882	2,491,897	761,801
1853	557,332	120,333	1883	2,489,189	551,726
1854	421,144	104,173	1884	2,583,491	302,664
1855	397,038	26,498	1885	2,631,654	490,620
Moyennes	474,790	50,201	Moyennes	2,508,965	455,838
1856	321,585	224,240	1886	2,650,837	1,052,831
1857	213,604	172,057	1887	2,593,382	359,711
1858	152,098	130,432	1888	2,583,939	—
1859	130,200	79,080	1889	2,606,137	—
1860	142,161	80,985	1890	2,630,843	—
Moyennes	191,929	137,359	Moyennes	2,613,028	282,508
1861	139,868	119,488	1891	2,654,252	—
1862	103,586	311,658	1892	2,672,216	1,137,304
1863	18,093	34,343	1893	2,674,365	730,917
1864	1,184	61,857	1894	2,674,305	1,025,962
1865	188,006	—	1895	2,541,500	1,182,604
Moyennes	90,147	105,469	Moyennes	2,643,328	815,357
1866	147,584	—	1896	2,454,548	522,755
1867	41,902	—	1897	2,467,713	33,731
1868	535,761	—	1898	2,489,233	—
1869	399,999	31,912	1899	2,511,982	—
1870	183,708	—	1900	2,514,341	—
Moyennes	261,791	6,382	Moyennes	2,487,563	111,293
1871	19,707	42,622	1901	2,537,411	—
1872	58,935	1,623	1902	2,570,826	—
1873	1,213,973	—	1903	2,603,609	—
1874	1,817,376	20,278	1904	2,627,949	—
1875	2,754,493	—	1905	2,656,168	—
Moyennes	972,897	12,905	Moyennes	2,599,192	—
1876	1,828,100	219,368	1906	2,688,468	—
1877	1,800,426	91,878	1907	2,723,774	—
1878	2,188,863	154,623	1908	2,769,424	—
1879	1,840,342	715,978	1909	2,851,699	—
1880	1,910,036	571,217	1910	2,879,807	—
Moyennes	1,713,553	350,613	Moyennes	2,782,634	—
			1911	2,990,278	—

A certains moments, les bénéfices de réalisation sont supérieurs aux intérêts acquis : en 1862, 1863, 1864 et 1871. Cela tient à la fois à l'importance des réalisations et à la hausse des valeurs mobilières en portefeuille. En 1852, la Banque ne possédait, abstraction faite des bons du Trésor, que 3,190,000 francs de Dette publique 4 1/2 p. c., 3,906,000 de 4 p. c. et 5,425,000 de la Dette perpétuelle 2 1/2 p. c. Les cours s'élevaient avec une persistance remarquable, rarement défaillante : de 91.50, cours moyen de 1851, le 4 1/2 marquait le cours moyen de 104.51 1/2 en 1879, à la veille de la conversion du 4 1/2 en 4 p. c. Ces bénéfices ne figurent dans les bilans que si la Banque réalise; elle se bornait, la plupart du temps, à n'indiquer à son actif que les valeurs au prix d'achat, et pouvait dire dans ses rapports que si elle avait calculé ses fonds publics d'après les cotes de la Bourse, son avoir se serait enrichi d'un nombre respectable de millions (1). De 1851 à 1861, année qui clôt les renseignements de la Banque sur le prix auquel elle porte ses titres en compte, le 4 1/2 est calculé à 90 francs, et le cours moyen était de 99.17, le 4 p. c. inscrit à 80 se rapprochait de 97 et le 2 1/2 à 50 dépassait 56. La hausse se prolonge jusqu'en 1895 :

LXXVI

Types de rente	1860	1870	1880	1885	1890	1895
Le 4 1/2	97.28	101.97	—	—	—	—
Le 4	96.34	—	104.82	103.16	—	—
Le 3 1/2	—	—	—	—	102.19	101.87
Le 3	76.57	89.67	84.12	88.98	97.45	(2) 100.69
Le 2 1/2	55.71	61.74	68.79	74.43	84.77 1/2	96.47

La Belgique avait connu la rente au-dessous du pair, à l'époque où les placements en fonds d'Etat n'étaient plus ou moins pratiqués que dans nos grandes villes. C'est le mode d'émission par voie de souscription publique, en 1844, qui familiarisa les petits

(1) Banque Nationale. Rapports de 1884, p. 18 — 1885, p. 21 — 1890, p. 18.
(2) Nouveau type 3 p. c.; l'ancien faisait 101.31.

capitalistes, commerçants, artisans, gens à gages et ouvriers, avec la rente belge; mais les placements officiels étaient hésitants, comme s'ils se méfiaient du crédit national. Une circulaire ministérielle de 1847 (1) priait les députations permanentes d'écrire aux communes pour qu'elles décidassent les bureaux de bienfaisance, les hospices, les fabriques d'église et, en général, tous les établissements administrés sous la surveillance du gouvernement, à aliéner les fonds étrangers qu'ils possédaient en contravention de la loi, à retirer les sommes placées dans les diverses caisses d'épargne et en obligations de sociétés, à employer leurs capitaux en acquisitions de fonds publics nationaux et notamment en Bons du Trésor. Le ministre insistait pour que les communes et les établissements officiels qu'il avait désignés immobilisassent leurs capitaux en inscriptions nominatives sur le grand livre de la Dette publique. On voit que l'Etat se préoccupait d'assurer à ses émissions une clientèle stable, capable d'absorber une masse importante de titres. Il y réussit et, la la confiance aidant, les demandes firent monter les cours.

Les placements en rente belge équivalent pour la Banque Nationale à de véritables prêts à l'Etat. C'est à l'Etat qu'elle prête son capital, c'est à lui qu'elle prête sa réserve; elle fait crédit à l'Etat lorsqu'elle accepte des fonds publics en gage pour garnir son portefeuille de « valeurs garanties ou à réaliser ». Au début, elle ne songeait guère à cristalliser en rentes ou en annuités son capital social. Elle intervient en qualité de banquier et de caissier du Trésor dans l'emprunt de 1852; on la retrouve dans les emprunts de 1853 et de 1860. Mais, loin de spéculer sur la hausse des cours, elle s'empressait de réaliser : en 1853, elle s'était allégée de la part qu'elle avait prise dans l'emprunt de 1852; en 1854, elle réalisait le paquet de titres de l'emprunt de 1853, parce que, disait-elle, « il était de son intérêt de la réaliser le plus promptement possible afin de conserver l'entière disponibilité de ce capital, si les besoins du commerce en réclamaient l'emploi » (2). Il en fut de même avec l'emprunt de 1860. A ce moment la Banque ne possède plus — bilan à fin décembre — que 1,126,212 francs de 4 1/2 et 1,347,900 francs de 4 p. c.;

(1) De l'état du crédit et de l'organisation financière en Belgique, par Drouhon, 1847, p. 58.

(2) Banque Nationale. Rapport de 1865, p. 17.

elle en transfère une partie de son portefeuille-capital à son portefeuille-réserve, sans préjudice de réalisations favorables qui, en 1862, s'élevaient à 311,658 francs, Le 2 1/2, porté à 50 francs, faisait l'objet d'opérations heureuses : de 5,425,000 francs en 1851, il était tombé à 1,348,000 francs en 1857 et se maintenait à ce niveau jusqu'en 1860; il s'enfle à 2,696,000 francs en 1861 et tombe à 334,000 francs en 1863. En 1864 la Banque ne possède plus d'autres fonds publics que ceux de sa réserve, ce qui explique l'absence des bénéfices sur réalisations pendant trois ans. Dix millions de l'emprunt de 1865 avaient été souscrits par la Banque au taux élevé de 101.50, ce qui prouvait, disait le rapport de 1866, « que son but n'était pas de faire une spéculation lucrative, mais de favoriser une opération dont le succès intéressait grandement le crédit de l'Etat » (1). Les intérêts reçus et acquis passèrent d'une année à l'autre de 1,184 francs à 188 mille francs. En 1866, le reliquat des titres en portefeuille-capital n'était que de 1,881 mille francs, dont le tiers passa à la réserve. On commençait donc l'année qui s'ouvrait avec 1,114 mille francs de 4 1/2 au cours moyen de 99.31.

C'est alors que la Banque Nationale consentit à négocier avec l'Etat le placement d'une dizaine de millions de bons de Trésor, et qu'elle participa pour 8 millions à l'emprunt de 58,540,000 francs, ce qui explique le passage de 42 mille à 535 mille francs d'intérêts reçus ou acquis. Mais la Banque réalise une partie des titres et en verse l'autre à la réserve; les réalisations de 1869 se chiffrent par 31,912 francs de bénéfice. Par contre, la Banque, qui, en 1868, avait acheté de la Dette hollandaise, à seule fin « de rendre des réalisations éventuelles plus promptes et plus faciles sur des marchés différents » (2), disait le rapport en manière d'excuse, vit s'effondrer les cours. Le rapport de 1871 accuse une perte de 203,296 francs qui fut quelque peu amortie par des réalisations heureuses sur fonds belges (3). En 1870, le portefeuille-capital de la Banque était vide de fonds nationaux; les 2,602,000 francs de Dette hollandaise furent liquidés et remplacés par 972,000 francs de Rente belge 4 p. c., liquidés à leur tour en 1872, pour faire place à 1,714 mille francs de 2 1/2, seul type de rente belge

(1) Banque Nationale. Rapport de 1866, p. 19.
(2) Id. Id. 1869, p. 20.
(3) Id. Id. 1870, p. 17.

figurant au compte capital. Ces réalisations se traduisent en 1871 et 1872 par un bénéfice de 44,245 francs.

La Banque intervint dans le grand emprunt 3 p. c. de 1873. En 1874, à côté de 1,154 mille francs 4 1/2 p. c. et 3,152 mille francs 4 p. c., elle accuse une existence de 19,583 mille francs en nouveaux titres 3 p. c. L'année précédente, elle avait développé de 1,714 mille à 11,284 mille francs son avoir en 2 1/2 p. c., dont les cours augmentaient dans des proportions inattendues. D'autre part, elle se débarrassait par petits paquets de son portefeuille 3 p. c.; elle n'en possédait plus que pour 10 millions en 1881. Période de réalisations lucratives, qui se prolonge jusqu'en 1887 avec, comme bénéfice culminant, 1,052,831 francs en 1886. Quelques annuités 4 p. c. et 4 1/2 p. c. en 1879 et 1880, presque entièrement réalisées en 1881, et 995,000 francs d'obligations Grand-Luxembourg conservées en portefeuille jusqu'en 1885. C'est en 1886 que l'Etat convertit son 4 p. c. en 3 1/2 p. c. La Banque soutient ce dernier type, dont les cours stagnent lourdement entre les moyennes de 101.26 et de 102.77. Par contre, les ventes de l'ancien 3 p. c. s'animent fiévreusement : de 29,713,000 francs en 1892, le stock tombe en 1894 à 4,886,000, à la suite d'une série de réalisations, les plus fructueuses que la Banque ait jamais connues. Le 2 1/2 p. c. avait suivi le 3 p. c. dans ses belles ascensions; quelques réalisations par ci par là, coupées d'achats, de 1885 à 1892. Quand l'Etat convertit en 1896 le 3 1/2 en 3 p. c. nouveau, les cours hésitèrent pendant trois ans et chancelèrent de 1899 à 1900. Pendant les cinq ans qui suivent, ils paraissent se fixer dans le voisinage du pair, qu'ils frôlent jusqu'en 1906; mais en 1907 la baisse se précise et les fonds publics s'effondrent lamentablement. Voir la marche des cours du 3 p. c. et du 2 1/2 p. c. de 1896 à 1911, page suivante, tableau LXXVII.

Au moment où j'écris ces lignes, la Bourse cote le 3 p. c. à 78.70. La fin du siècle dernier vit s'éteindre le prestige de la Rente belge; avec lui disparaissent les réalisations avantageuses. Le capital s'est figé immuablement en 2 1/2 et 3 p. c.; quelques Caisses d'annuités de 1896 à 1900, tenant compagnie à du Crédit Communal et à des Chemins de fer vicinaux, représentés tous deux en 1900 par 17 millions et par 1 million respectivement. En 1901, les deux types de Rente belge occupent seuls le portefeuille-capital de la Banque.

LXXVII

Années	Type 3 %	Type 2 1/2 %	Années	Type 3 %	Type 2 1/2 %
1896	100.89	—	1904	99.75	87.69
1897	101.51	—	1905	99.74 1/2	86.93
1898	100.87	95.25	1906	99.69	85.34 1/2
1899	98.57	89.50	1907	97.72 1/2	82.45
1900	95.23	85.05 1/2	1908	94.54 1/2	80.21
1901	99.38	86.09	1909	95.17 1/2	80.19
1902	99.66	87.45	1910	93.80	—
1903	99.77 1/2	90.38	1911	89.20	76.70

Les années maigres ont succédé aux années grasses et cela à l'heure où les Chambres dépouillent la Banque Nationale de ses bénéfices les plus nécessaires; la baisse s'est abattue sur les fonds publics, baisse tenace, plongeant à des profondeurs insoupçonnées. Nous n'avons pas atteint le terme de cette redoutable chute. Ainsi la Banque voit se tarir une source de revenus, dont ses anciens comptes de profits et pertes révélaient les plantureux rendements. C'est par les revenus de son capital et par ceux de la réserve, qui se gonfle chaque année d'apports nouveaux en valeurs à intérêt, que la Banque développe ses bénéfices sur fonds publics. Mais la baisse persistante des cours ne cesse d'amoindrir la valeur réalisable de ses immobilisations en titres. L'ancienne période de hausse, de 1850 à 1895, assurait à la Banque Nationale des bénéfices faciles, dont elle subordonnait cependant la réalisation aux exigences du service public de l'escompte; la période de baisse que nous vivons depuis quinze ans, compromet avec une continuité troublante l'intégrité de son capital et de sa réserve.

Les placements en rente belge équivalent à de véritables prêts consentis à l'Etat par la Banque Nationale. C'est à l'Etat qu'elle prête son capital, c'est à lui qu'elle prête également ses réserves à ses risques et périls. Nitti remarque, avec une malicieuse ironie que les banques d'émission n'ont obtenu le privilège ou le monopole dont elles jouissent, qu'en compensation des services rendus à l'Etat, ou des prêts d'argent faits à des gouvernements

en quête de ressources (1). La détresse des budgets publics a contribué à ruiner le principe de la liberté d'émission, plus énergiquement que les arguments de certains économistes. N'est-ce pas le gouvernement qui autorisa la Banque d'Angleterre à mobiliser, par émission à découvert, les capitaux qu'il lui avait empruntés autrefois? On connaît les saignées pratiquées par tous les régimes sur la Banque de France. Le principe de l'unité, en matière de banque d'émission, a triomphé en France et en Angleterre pour des raisons impérieuses de politique financière, n'ayant que des lointains rapports avec le commerce et l'industrie. De l'autre côté de l'Atlantique, le droit d'émission est subordonné aux placements en fonds publics, dont les billets ne sont que les signes représentatifs, de telle sorte que le crédit commercial est sous la dépendance de la gestion bonne ou mauvaise des gouvernements. En Belgique, la Banque Nationale est une des premières à bénéficier des finances heureuses de l'Etat, mais une des premières aussi à souffrir des crises que traverse le budget public. Depuis 1895, lorsque le 2 1/2 était au cours moyen de 96.47 et le 3 p. c. à 100.69, la composition du capital-rente de la Banque n'a pas varié; 6,656,300 francs 2 1/2 et 49,212,000 fr. 3 p. c.; par contre, les cours moyens ont rétrogradé de plus de 25 p. c. en 2 1/2 et de plus de 12 1/2 p. c. en 3 p. c. La perte atteignait donc près de 8 millions en 1911. Si l'on calculait d'après les cours actuels, le déchet serait bien plus considérable encore en cas de réalisation.

Le rapport de 1884 dit très clairement que la Banque n'intervient dans les emprunts de l'Etat belge qu'avec résignation. Elle se borne à accepter le rôle, que la loi lui assigne, d'auxiliaire fidèle dans les opérations de crédit public. « La participation que le gouvernement lui demande dans les traités fermes qu'il conclut est rarement celle qui, d'après l'ensemble de la situation, lui est la plus favorable. Si elle a, par les traités, la certitude d'une participation, elle perd l'avantage d'en régler la quotité d'après ses ressources. Le bénéfice qu'elle réalise sur le taux d'émission est compensé par la nécessité où elle se trouve souvent de vendre une partie des fonds en portefeuille. La Banque ne peut acheter indéfiniment des titres de rente, ses statuts l'en empêchent, et elle doit pour ce qu'elle souscrit faire un vide dans ce qu'elle possède

(1) Revue d'Economie politique, t. XIII, pp. 278-279

en s'imposant des pertes d'intérêts (1). Elle trouverait évidemment avantage à avoir les mains libres. Si le gouvernement adoptait en matière d'emprunt le système de la souscription publique, peu favorable au Trésor, ou celui de la soumission qui semble préférable, la Banque pourrait ou souscrire ou soumissionner dans la mesure de ses ressources, ou même s'abstenir, comme les Banques de France et d'Angleterre « qui restent en dehors des emprunts ».

Mais là ne s'arrêtent pas les pertes subies par la Banque; la baisse des cours de notre Dette belge se répercute en vibrations douloureuses dont les ondes s'élargissent sans cesse, encerclant d'innombrables intérêts publics et privés. Les titres de rente constituent, en l'absence d'or, une monnaie internationale de liquidation, dont la dépréciation réagit nécessairement sur les changes et, dans une certaine mesure, par ricochet, sur le taux de l'escompte. En 1886, lorsque nos changes étaient favorables, souvent au-dessous du pair, toujours au-dessous des points de sortie, le Gouvernement de la Banque pouvait écrire : « Il semble que les fluctuations fréquentes du taux de l'escompte sont indépendantes du cours de la rente, la moyenne de ce taux ne peut se soustraire à l'influence des causes générales qui agissent sur le revenu des capitaux. L'expérience indique cependant que le taux de l'escompte ne s'est pas abaissé dans les mêmes proportions » (2). Mais avec les changes erratiques que nous subissons depuis une dizaine d'années, il n'en est plus ainsi et l'expérience se retourne contre la rente. Nous nous trouvons devant cette situation anormale : l'Etat encaissant l'excédent de l'escompte au-dessus de 3 1/2, et contribuant à ce dépassement par une politique financière qui fait tomber la Dette belge au-dessous du niveau marqué par les causes naturelles et générales de dépréciation. Le gouvernement tire ainsi profit de ses fautes; par contre, la Banque, sans compensation possible, voit se contracter la valeur de son capital et de sa réserve, et s'avarier ses placements en fonds publics, en même temps que s'accroissent les sacrifices que lui imposent ses responsabilités vis-à-vis du pays, au point de vue de ses existences monétaires, tant à l'encaisse que dans la circulation.

(1) Banque Nationale. Rapport de 1884, p. 27.
(2) Id. Rapport de 1887, p. 27.

Ces sacrifices sont considérables. Nous avons vu quelle était depuis quatorze ans l'importance des rapatriements de nos écus de cinq francs, drainés vers la France à la faveur du change. Mais ce que l'on ignore assez généralement dans le public, ce sont les dépenses irrécupérables, frais d'envoi et pertes au change, que la Banque doit bénévolement accepter. Il est impossible, pour 1908-1910, de préciser avec une exactitude absolue les sommes déboursées dans l'occurrence, mais telles quelles, elles présentent une approximation plus que suffisante; le chiffre est strictement exact pour 1911 :

LXXVIII

Années	Frais d'envoi	Pertes au change	Dépenses totales
	francs	francs	francs
1898	41,800	87,400	129,200
1899	66,000	120,000	186,000
1900	39,000	88,750	127,750
1901	15,900	15,950	31,850
1902	12,100	14,300	26,400
1903	27,500	40,000	67,500
1904	13,200	15,600	28,800
1905	26,400	43,200	69,600
1906	89,600	220,050	309,650
1907	108,300	216,700	325,000
1908	86,900	189,600	276,500
1906	99,000	252,000	351,000
1910	166,650	627,300	793,950
1911	105,729	495,099	600,828
Totaux	898,079	2,425,949	3,324,027
Moyennes annuelles	64,148	173,282	237,430

On remarque l'énorme dépense annuelle des rapatriements d'espèces blanches depuis 1906 : de 83,387 francs, moyenne annuelle de 1898 à 1905, elle passe à 442,821 francs de 1906 à 1911. En 1910, elle avait atteint 793.950 francs, ce qui représente 3.80 p. c. sur le bénéfice brut de la Banque. C'est le chiffre le plus élevé qui ait été jamais atteint dans l'histoire de notre institut d'émission. De 1906 à 1911, la charge représentait fr. 5.38 pour 100 francs de dividendes distribués. Ce sont là de douloureux aléas dont la critique des sociologues et des politiciens ne tient aucun compte.

Que penser du paradoxe de Proudhon proclamant d'un verbe brutal, que tout bénéfice encaissé par une banque privilégiée d'émission au-dessus de l'intérêt courant de son capital, est un vol. A ce compte, le capital de la Banque Nationale étant de 50 millions, le bénéfice ne pourrait pas, au taux normal de 3 p. c., dépasser 1,500 mille francs. Bertrand, avec l'opposition socialiste et radicale, voudrait engager le capital de la Banque dans des entreprises démocratiques; à ceux qui lui objectent le caractère de garantie dont le capital ne peut se dépouiller, il répond que s'il en est ainsi, le capital n'a droit qu'à une prime adéquate aux risques,(1) en plus de l'intérêt que veut bien lui reconnaître Proudhon. La Suisse a organisé sa Banque Centrale d'après ces principes, mais en réduisant à deux cinquièmes du capital l'intervention des particuliers, les trois cinquièmes étant réservés aux cantons et aux anciennes banques expropriées du droit d'émission. Elle n'est donc pas, comme la Banque Nationale de Belgique, une entreprise privée opérant dans des conditions fixées par le législateur. « L'idée maîtresse qui a présidé à cette organisation a été de créer un organe distinct de la Trésorerie fédérale, ayant sa vie propre, mais ne jouissant pas de la liberté d'un établissement privé. » (2) C'est ainsi que la Banque Nationale Suisse, tout en participant à la fois de certains caractères de banque privée et de certains autres de banque d'Etat, se rapproche davantage de ce dernier type, avec cette particularité cependant que l'influence des cantons y paraît plus effective que l'influence fédérale. Il suffit de décomposer son portefeuille-titres pour s'en convaincre : sur un capital de 50 millions, à moitié versé, le bilan à fin 1911 signale pour 16 millions de fonds publics, 32 p. c. du capital; ces 16 millions comprennent plus de 8 millions de dettes cantonales, inégalement réparties entre le plus gros intéressé, le canton de Berne pour 2 1/2 millions, et le plus petit, le canton de Thurgovie, pour 59 mille francs. Le reste est distribué entre les obligations de chemin de fer, le Fédéral 1909 et quelques bons du Trésor allemand. On ne saurait utilement opposer l'institut suisse à l'institut belge : celui-ci ne ferme pas derrière lui les portes à la liberté de l'émission, celui-là rompt définitivement avec le passé des anciennes banques libres, et penche résolument

(1) Chambre des Représentants. Séance du 18 janvier 1900.

(2) Banques d'émission et Trésors publics, par R.-G. Lévy, p. 177/178.

vers la Banque d'Etat. On comprend que, dans cet esprit, les dividendes aient été limités à 4 p. c., le surplus étant attribué aux cantons et à la Confédération. Mais quel rapport entre les deux banques, au point de vue des services gratuits qu'elles rendent à l'Etat et aux particuliers ? La banque suisse ne s'encombre pas, comme la banque belge, des opérations du Trésor et de celles de la Caisse d'Epargne, bien qu'elle puisse être tenue de faire gratuitement le service de caisse de l'Etat fédéral, ce qui diminuerait sensiblement les recettes des cantons actionnaires..

De Greef pose tout autrement que Proudhon le problème de la distribution des bénéfices : il partage ceux-ci entre la Banque et le public au prorata de l'intervention de chacun d'eux dans les moyens d'action de la Banque. En appliquant cette méthode à l'année 1911, nous trouvons que ces moyens d'action se décomposent ainsi :

Capital	4.74 p. c.	8.47 p. c. à la Banque.
Réserve	3.73 p. c.	
Circulation fiduciaire	83.76 p. c.	91.53 p. c. au public.
Comptes courants créditeurs . .	7.77 p. c.	

C'est dans ces proportions que les bénéfices seraient distribués : les deux premiers facteurs appartiennent aux actionnaires de la Banque, soit 8.47 p. c. ; sur les 8,300,000 francs de dividendes les actionnaires, pour un capital de 90 millions — capital et réserve —, ne toucheront que 703,010 francs, soit un intérêt de 0.78 pour cent ! Quant au public, c'est-à-dire l'Etat, il encaissera 7,597,820 francs, sans compter le profit que lui assurent les services gratuits de la Banque. A ce compte les actionnaires de la Banque Nationale suisse, en touchant 4 p. c., touchent un intérêt trop élevé, puisqu'ils ne participent que pour 2.03 p. c. dans les moyens d'action de cet établissement; ils ne pourraient donc recevoir que 52,276 francs sur les bénéfices net de 1911, soit 0.21 p. c. du capital versé. De pareils calculs, on le voit, ne sont que jeux d'esprit, sans rapport ni avec la pratique, ni avec la science. Cette arithmétique s'inspire des critiques de Haeck que trente-six ans avant De Greef, dans une brochure qui fit quelque bruit en son temps, un publiciste oublié résumait en ces termes : « Le véritable prêteur ce n'est pas la Banque, c'est le public... Donc, s'il y a des bénéfices, c'est au public à les recueillir et non aux actionnaires de la Banque qui ne devraient avoir droit qu'à une simple prime de garantie et à une commission de banque raison-

nable pour couvrir les frais d'administration » (1). Thèse reprise par Bertrand en 1900, abstraction faite de l'application du produit à l'amortissement, mais sans préjudice de la réalisation intégrale du programme socialiste en matière de crédit.

Toute cette opposition néglige d'insister sur les déchets — pertes sur évaluation de titres, pertes sur effets escomptés, pertes résultant des changes défavorables, et sur les frais — amortissements divers, frais généraux, frais de personnel, — d'autant plus élevés que les services se développent plus largement. Nous avons passé en revue les bénéfices et les pertes sur fonds publics, examinons les pertes de la Banque Nationale sur l'escompte. Pirmez pour 1851-1871 et Hector Denis pour 1892-1897 ont dressé le tableau des pertes de la Banque sur effets escomptés. Nous compléterons ces chiffres pour 1898-1911. Le lecteur trouvera le détail des sommes jusqu'en 1897 dans les rapports parlementaires de Pirmez en 1872 et de Denis en 1900.

LXXIX

Années	Montant des effets restés en souffrance	Montant des recouvrements sur les effets restés en souffrance	Pertes sur opérations d'escompte
	francs	francs	francs
1851-1871	1,888,518	361,768	826,750
1872-1896	5,105,240	859,883	4,245,357
1897	653,419	42,784	610,635
1898	691,587	5,774	685,813
1899	1,142,354	9,676	1,132,678
Total de 1872-1899	7,592,600	918,117	6,674,483
1900	958,128	18,608	939,520
1901	490,575	16,882	473,693
1902	55,798	14,513	41,285
1903	674,926	11,124	663,802
1904	747,616	14,996	732,620
1905	700,174	13,933	686,241
1906	924,330	11,303	913,027
1907	668,877	95,408	573,469
1908	681,955	208,262	473,693
1909	369,900	164,331	205,569
1910	520,350	195,215	325,135
Total de 1900-1910	6,792,629	764,575	6,028,054

(1) La Banque par l'Etat ou plus de crises, et liquidation de la Dette publique, par Jules Ranscelot, 1863, p. 12.

Ces déchets, par rapport au montant total de l'escompte, sont insignifiants : de 1851 à 1871 sur 14.7 milliards d'escompte sur la Belgique, 828,750 francs de perte; de 1872 à 1899, sur 62.3 milliards d'effets escomptés, 6,674,483 francs de perte; de 1900 à 1910, sur 43.9 milliards d'escompte, 6,028,054 francs de perte. Sur le total des produits bruts et sur le produit brut de l'escompte, ces pertes représentent les tantièmes suivants :

	Sur le produit brut total.	Sur le produit brut de l'escompte.
De 1851 à 1871. . . .	1.46 p. c.	1.71 p. c.
De 1872 à 1899. . . .	2.04 »	3.32 »
De 1900 à 1910. . . .	2.60 »	4.98 »

Les pertes sur escompte augmentent régulièrement, en même temps que s'accroissent les charges, d'une période à l'autre. Au début, les déchets étaient minces; en 1852, on avait clôturé avec 26,903 francs d'effets en souffrance sur lesquels 1,573 francs laissaient peu d'espoir de rentrée. Fort heureusement l'année 1853 se liquide sans accroc; mais, en 1854, l'escompte d'effets créés par des faussaires élève la perte à 25 mille francs. Pas de perte en 1856 sur un demi-milliard d'affaires; sur 15 mille francs environ d'effets protestés, les cédants avaient tout remboursé. C'est la période idyllique. Le vol d'une liasse de 25,000 francs de billets de banque expédiée par lettre chargée de Bruxelles à Huy fit passer le premier gros nuage sur le ciel bleu des années heureuses,. En 1862, une forte maison d'Anvers, engagée à la Banque pour 118,119 francs, suspendait ses paiements; la Banque porta la totalité de la somme au compte de profits et pertes. Plus tard, elle procéda avec la même prudence nette et ferme, en amortissant les déchets de 1864 et de 1865. On sait qu'en 1864, trois maisons anversoises, fortement compromises dans des spéculations sur les huiles, les céréales et les graines, firent subir à la succursale de la Banque Nationale une perte de plus de 900,000 francs, réduite bientôt à 858,246 francs grâce aux remboursements de quelques signatures solvables. Les crédits avaient été légèrement accordés pour des sommes exagérées, et le portefeuille de la Banque avait accepté, avec une imprévoyance déplorable, des valeurs de circulation ne répondant à aucune opération sérieuse. Un compte spécial fut ouvert, figurant au passif du bilan. Sur le seul exercice de 1864, on amortit 658,246 francs, laissant à l'actif la somme de 200,000 francs, qui représentait la valeur réalisable

des garanties que la Banque avait en main. Il fallut attendre l'issue de nombreux procès en cours. En 1865, on avait réalisé 205,941 francs, plus que l'évaluation de 1864; mais d'autres chutes commerciales, entraînées dans la débâcle, décidèrent la Banque à majorer de 46,144 francs les 200,000 francs portés au bilan de l'année précédente.

Les désastres d'Anvers n'étaient pas encore liquidés que quatre banques bruxelloises fermaient leurs guichets de paiement. Nous étions en 1886. La Banque Nationale était engagée dans l'aventure pour 3,700,000 francs, dont 200,000 francs à découvert. Une crise intense sévissait sur le monde industriel et commercial. Courageusement, la Banque fit front à l'orage; ses caisses restèrent largement ouvertes aux escomptes, même au papier des banquiers compromis dont on voulait retarder au moins la chute, si on ne pouvait l'empêcher. La Banque, à ses risques et périls, évitait ainsi des désastres nouveaux, qui se seraient inévitablement produits autour de l'effondrement des quatre banques défaillantes. Dans l'intervalle, on continuait à amortir les pertes d'Anvers; en 1872 seulement, la liquidation était achevée. Quant aux pertes bruxelloises, sur les 200,000 francs à découvert il ne restait en 1868 que 75,000 francs à récupérer. Les pertes subies étaient relativement insignifiantes en raison du peu d'importance des banquiers réescompteurs; mais les temps approchaient où les banques allaient se multiplier et élargir le cercle de leurs opérations. En 1860 Langrand-Dumonceau avait créé sa fameuse « Banque de Crédit Foncier et Industriel », sur laquelle il ne tardait pas à greffer d'autres sociétés financières de grande envergure, qui devaient sombrer avec la banque-mère quelques années plus tard. Les petites banques du bon vieux temps se traînaient dans l'ombre des firmes géantes, et les rêves les plus ambitieux hantaient le monde financier, à côté du rêve humanitaire qui inspira la constitution de l'Union du Crédit de Bruxelles, œuvre de démocratie et de solidarité. A Liége et à Charleroi de nouvelles banques surgissent qui prendront une ampleur puissante; la Banque d'Anvers se détache de la Société Générale, dont elle était la filiale, et se développe, libre d'entraves; Urban et Stern fondent la Banque de Bruxelles avec l'aide de banquiers allemands, en même temps que la Banque de Schaffhouse intervenait dans la création de la Banque Centrale Anversoise, et que se constituaient la Banque Delloye et de

nombreuses autres banques d'escompte, de crédit et d'affaires (1). L'élan était donné et le règne de la grande banque s'ouvrait. On se demandait toutefois avec inquiétude si le réescompte des banques nouvelles n'aggraverait pas les risques et les responsabilités de la Banque Nationale.

En 1872, les effets en souffrance sont portés au débit du compte de profits et pertes pour une somme globale de 112,471 francs, à la suite de la suspension de paiement d'une banque bruxelloise ayant à Anvers une succursale importante. Seul déchet sensible des années difficiles que la Belgique venait de traverser. Mais l'inévitable crise allait s'abattre sur nous, crise européenne dont les chocs devaient ébranler pendant de longues années le monde industriel et commercial. En 1875, sur 359,859 francs d'effets en souffrance, 159,859, presque la moitié, furent portés à profits et pertes comme irrécupérables. On suivra avec intérêt les mouvements semestriels des effets en souffrance de 1873 à 1910 :

LXXX

Années	Effets en souffrance (Amortissements)		Années	Effets en souffrance (Amortissements)	
	1er semestre	2e semestre		1er semestre	2e semestre
1873	59,856	—	1892	61,512	80,427
1874	—	—	1893	90,548	32,530
1875	50,621	159,859	1894	160,240	102,552
1876	5,460	—	1895	106,496	115,419
1877	—	411,051	1896	191,680	238,453
1878	300,021	350,000	1897	330,407	323,012
1879	158,000	—	1898	369,646	321,940
1880	52,000	40,500	1899	546,132	596,222
1881	—		1900	498,326	506,314
1882	—	63,000	1901	490,575	—
1883	37,001	287,000	1902	55,798	—
1884	6,011	160,510	1903	200,413	474,512
1885	103,043	120,518	1904	415,450	332,166
1886	157,962	300,531	1905	275,037	425,137
1887	70,406	20,204	1906	449,330	475,000
1888	33,691	—	1907	465,140	203,736
1889	104,935	163,510	1908	321,383	360,572
1890	380,450	206,396	1909	369,900	—
1891	59,224	—	1910	250,000	270,359

(1) Das Belgische Bankwesen, par Dr Walther Meyren, pp. 18-22.

On voit qu'en 1875 la Banque Nationale amortissait pour plus de 400 mille francs d'effets en souffrance. L'Union du Crédit, fondée depuis quelques années, venait de fermer momentanément ses guichets, à la suite d'opérations de report malheureuses, en pleine débâcle économique. C'est pendant les années de crise que les déchets d'escompte grèvent le plus lourdement la Banque Nationale, parce que c'est alors qu'elle distribue le plus largement le crédit; c'est alors, il est vrai, que les bénéfices qu'elle encaissait étaient, avant le retour à l'Etat de l'excédent de l'escompte au delà de 3 1/2, les plus abondants. Mais les risques, eux aussi, grandissent à ces époques troublées d'argent cher. Aujourd'hui que cet excédent échappe à la Banque, les risques persistent mais les compensations se dérobent.

L'article 39 (ancien article 40 des statuts) autorise la Banque à « accepter à titre de nantissement, d'hypothèque ou de cession, des immeubles et d'autres biens pour se couvrir de ses créances douteuses et en souffrance. Ces immeubles et ces biens devront être aliénés dans le délai de deux ans, à moins que le ministre des Finances n'accorde un terme plus long. » C'est en 1878 qu'apparaît pour la première fois à l'actif du bilan le compte « valeurs garanties ou à réaliser — amortissements ». Il s'agissait de terrains et d'immeubles, situés à Molenbeek et à Koekelberg, donnés en hypothèque à la Banque, et que celle-ci s'était décidée à acquérir. On savait que ces terrains ne seraient vendus avantageusement que dans un avenir plus ou moins éloigné, et la Banque avait résolu d'immobiliser et d'attendre. Le tableau LXXXI, page suivante, permet d'étudier les mouvements de ce compte nouveau.

Indépendamment des effets garantis par immeubles, le compte « valeurs garanties ou à réaliser » comprend des effets garantis par des valeurs mobilières qui échappent aux restrictions du § 6 de la loi organique de la Banque, désignant, à l'exclusion de tout autre titre, les effets publics nationaux et autres valeurs garanties par l'Etat, comme gages des avances. L'article 9 amplifie et précise les rigueurs de la loi : la Banque qui ne peut emprunter ne peut faire des prêts, ni sur hypothèque, ni sur dépôt d'actions industrielles. Dans les opérations qui nous occupent, il ne s'agit pas de prêts mais d'escomptes, dont les rentrées sont devenues aléatoires et pour lesquels on négocie des garanties hypothécaires ou la remise de valeurs mobilières en nantissement.

LXXXI

Années	Valeurs garanties ou à réaliser	Années	Valeurs garanties ou à réaliser
	francs		francs
1878	4,221,829	1895	6,982,155
1879	4,116,439	1896	5,976.599
1880	3,833,995	1897	5,435,721
1881	3,830,881	1898	5,003,025
1882	3,829,816	1899	5,128,202
1883	3,820,581	1900	4,975,798
1884	3,819,976	1901	4,687,565
1885	3,797,463	1902	4,515,858
1886	3,781,778	1903	4,018,266
1887	3,768,438	1904	3,812,158
1888	3,761,250	1905	3,338,324
1889	3,729,755	1906	3,206,508
1890	3,703,839	1907	3,174,154
1891	8,904,718	1908	3,171,281
1892	8,209,148	1909	3,016,843
1893	7,785,372	1910	3,050,650
1894	7,371,528	1911	3,050,541

L'obligation d'aliéner ces immeubles et ces biens dans le délai de deux ans, sauf autorisation ministérielle de prolonger ce court terme, laisse intacts les principes de sécurité sur lesquels repose notre institut d'émission. Dans le cas des immeubles acquis à Molenbeek-Koekelberg, sur une prudente opération de garantie se greffait une spéculation de terrains, comme le reconnaissait très sincèrement le rapport des censeurs de 1879 (1). « Le poste des valeurs à réaliser, disait le Gouverneur en 1883, comprenait originairement les sommes que la Banque avait dû payer à des tiers dont les créances la primaient sur ces biens, et la partie qu'elle n'avait pas amortie des effets impayés. Depuis, elle a continué à effectuer des amortissements. Mais dans ces derniers temps, au lieu de diminuer la somme qui figure au bilan, elle y a fait entrer d'autres valeurs; c'est ainsi que des constructions. nécessaires à la réalisation des terrains du boulevard Léopold II, ont été élevées et que des fonds publics ont été acquis. Tous les effets impayés sont aujourd'hui amortis, et le poste des valeurs à réaliser ne représente plus que les sommes déboursées » (2). Ces

(1) Banque Nationale Rapport de 1879, p. 31.
(2) Id. Rapport de 1883, p. 12.

sommes ayant été affectées à la construction d'immeubles, pour amorcer la vente des terrains et en accroître la valeur, il s'agissait en réalité d'une spéculation immobilière, et la prolongation des délais légaux n'avait d'autre but que de permettre à la Banque d'attendre la hausse pour aliéner ces biens à hauts prix. C'était évidemment de la bonne administration, mais en agissant ainsi on méconnaissait l'impérieuse sévérité des premiers principes, et l'on s'écartait des méthodes rigides imposées à la Banque par le législateur de 1850. Les temps avaient changé et la Banque s'adaptait peu à peu au milieu nouveau qui se formait, avec ses besoins inattendus et ses exigences nouvelles.

En 1891, le compte « valeurs garanties ou à réaliser » passe de 3.7 millions à 8.9 millions. La Caisse Commerciale Delloye et Cie de Bruxelles, empêtrée dans des opérations imprudentes, venait de se déclarer vaincue par les événements; cet établissement financier était une des banques d'escompte les plus importantes de la place. « La brusque suspension de ses paiements, disait le rapport de la Banque Nationale en 1892, n'eût pas manqué, en ébranlant le crédit, d'avoir de fâcheuses conséquences pour un grand nombre de firmes estimables. S'inspirant des exemples de la Banque d'Angleterre et de la Banque de France dans des circonstances qui avaient quelque analogie, toute proportion gardée, avec celles qui se présentaient à Bruxelles, la Banque Nationale est intervenue pour faciliter la liquidation » (1). Dans ces crises passagères dues à des incidents locaux qui n'en répandent pas moins une certaine panique dans le monde commercial, la Banque n'a pas besoin, pour intervenir, d'entamer ses ressources : elle se borne généralement à étendre sa circulation et à développer ses virements, de façon à rendre inutile le recours aux espèces métalliques (2). Ce n'est que dans les grandes crises que la Banque doit défendre sa réserve d'or et d'argent par la hausse de l'escompte. Non pas que dans ces périodes de trouble profond l'émission ne vienne en aide à la Banque, mais son intervention impose à celle-ci une circonspection plus grande que dans les petites crises qui passent. En tout état de cause, la Banque est tenue d'être très libérale, quels que soient les sacrifices auxquels la situation la condamne. Il n'y a pas là pour

(1) Banque Nationale. Rapport de 1892, p. 12.

(2) Loubet, *op. cit.*, p. 228.

elle une obligation formelle, mais elle est directement et personnellement intéressée à intervenir (1). Si elle veut conjurer les paniques, lorsqu'elles angoissent le monde commercial et industriel, elle doit consentir largement aux avances qui lui sont demandées et les accorder sans hésitation, mais à un taux d'intérêt plus ou moins onéreux et, autant que possible, moyennant de bonnes garanties. Ces mesures libérales rassurent le pays et dissipent l'orage. Mais elles ne vont pas sans risques, car la tolérance plus relâchée de l'escompte diminue nécessairement la qualité du portefeuille et augmente les déchets. La Banque cherche alors à se couvrir dans les conditions les plus favorables, comme en témoignent le compte de « valeurs garanties ou à réaliser », et les amortissements des effets en souffrance. Somme toute, elle n'enraie pas les crises, mais elle en adoucit les chocs, à ses risques et périls, pour le plus grand bien de tous. Cette mission est d'autant plus difficile à remplir que la Banque Nationale détient la seule réserve métallique du pays, et qu'elle n'est pas aidée par les autres banques, comme l'est à Londres la Banque d'Angleterre. Les succursales des banques étrangères peuvent même contrecarrer son action et neutraliser ses moyens de défense, au moment du danger.

En 1870, les bénéfices de la Banque Nationale furent singulièrement réduits par les sacrifices qu'elle s'imposa et les pertes considérables qu'elle subit en réalisant rapidement son portefeuille de valeurs étrangères et une partie de ses fonds publics, « et en faisant monnayer à grands frais des lingots, afin de maintenir constamment son encaisse métallique à un chiffre suffisant pour satisfaire à d'énormes demandes d'escompte et de remboursements de billets » (2). Elle rassurait ainsi le crédit national, violemment ébranlé par les événements tragiques de la guerre franco-allemande, et le consolidait. Il est heureux que les bénéfices de la Banque, ces bénéfices conspués par la politique socialiste et sur lesquels, périodiquement, sévit l'incurable boulimie fiscale de l'Etat, soient réalisés pour payer les frais de la résistance opiniâtre de cet établissement financier aux réactions périlleuses des crises.

Nous avons vu qu'en 1891, le compte « valeurs garanties ou à

(1) BAGEHOT, *op. cit.*, pp. 63-64.

(2) Banque Nationale. Rapport de 1871, p. 38.

réaliser » s'était élevé à 8.9 millions, au lendemain de la chute Delloye et Cie. Il fallut treize ans pour le ramener au chiffre de 1890. A partir de 1905, ce poste tend à diminuer, sans une réaction appréciable dans cette descente continue. Il importe de remarquer que le compte en question est exposé à certaines pertes de réalisation, notamment en matière de fonds publics, et qu'il n'est pas le seul à subir les déchets résultant de la dépréciation de nos titres de rente et autres valeurs garanties par l'Etat. De 1909 à 1911, le compte de ces valeurs à réaliser se maintient un peu au-dessus de 3 millions, le chiffre le plus bas que nous ayions connu depuis 1878; on dirait un organe dont la fonction s'amoindrit et qui se fripe.

L'opposition socialiste s'est ingéniée, pendant la discussion de 1900, à rapetisser les sacrifices que s'impose la Banque Nationale pour les services improductifs qu'elle rend à l'Etat et à la Caisse d'Epargne et de Retraite. Il est exact que de 1851 à 1872 la Banque employait le solde créditeur du Trésor. Nous étions dans la période de début; il fallait que les fondements sur lesquels reposait notre institut d'émission se tassassent. On s'est complu dans cette idée que les fonctions de caissier du Trésor investissaient la Banque Nationale d'une puissance exceptionnelle, comme si la Société Générale, dégagée de ses anciennes entraves, débarrassée de la caisse officielle et de l'émission, n'avait pas pris un essor autrement vigoureux. L'encaisse du Trésor n'est que relativement utilisable pour la Banque, en raison de son extrême mobilité et des exigences journalières des dispositions courantes. Si nous consultons nos tableaux XLVIII A et B, pages 224-225, nous constatons que les moyennes quinquennales de 1891 à 1911 accusent un accroissement continu de ces dispositions par rapport aux soldes moyens du Trésor :

	1891-1895	1896-1900	1901-1905	1906-1910
	—	—	—	—
Soldes moyens p. c. du Trésor	77	71	60	55
Dispositions courantes p. c. .	40	23	39	45
	100	100	100	100

En 1899, lorsque Grimard aiguisait à la Chambre son acerbe critique, la différence entre le solde moyen du Trésor et la moyenne des dispositions courantes se réduisait à 6,126,000 francs, dont il fallait retrancher les 5 millions de marge, que nous avons

rappelée en son temps. Il restait tout simplement 1,126 mille francs qui, pour me servir de l'expression du ministre Liebaert, ne représentent en réalité qu'« une encaisse fictive ». L'honorable chef des Finances répondait à la gauche socialiste : « Tous les jours, et principalement les 10, 15, 20 et 30 de chaque mois, la Banque remet à la Poste de nombreux effets à l'encaissement. La Poste encaisse la plupart de ces effets le jour de leur échéance, et les percepteurs des postes en versent journellement le montant à l'agence de la Banque la plus voisine ; seulement, au lieu de les verser au compte de la Banque à qui ils appartiennent, on les verse au compte du Trésor, se réservant de les passer au compte de la Banque lorsque tous les bordereaux seront apurés. Mais à cause de la loi sur les protêts, et à cause surtout des délais donnés par la loi pour l'enregistrement des protêts, il se passe de cinq à dix jours avant que cet apurement puisse se faire, et c'est alors seulement que le Trésor remet à la Banque Nationale le mandat qui permet à celle-ci de retirer de l'encaisse du Trésor le montant de ses effets, qu'elle a déjà encaissés le jour de l'échéance » (1). Il en résulte que le Trésor, au lieu d'être créancier de la Banque, en est souvent débiteur : il en dut être ainsi de 1901 à 1910, où la différence moyenne était tombée à 4,530,000 francs. Ne perdons pas de vue le paiement des coupons de la Dette publique : la Banque effectue ces paiements dix jours avant l'échéance, anticipativement, à seule fin de soulager son personnel en répartissant le travail sur une durée plus longue, et en évitant ainsi que la marée des porteurs ne vienne battre les guichets le même jour. Il est probable, dans ces conditions, que s'il y avait un compte d'intérêts à établir sur différences dues, la charge en retomberait sur l'Etat au profit de la Banque.

On a contesté également l'improductivité des opérations pour compte de la Caisse d'Epargne. La Banque ne touche-t-elle pas un cinquième, soit 20 centimes pour cent francs, sur le papier escompté sur ses comptoirs par la caisse ? Il en est de même pour les prêts sur nantissement. Grimard évaluait ces recettes à plus de 300 mille francs en 1899 ; cette évaluation atteindrait 600 mille francs aujourd'hui. Les comptoirs ont en 1910 escompté 137,560,524 francs d'effets pour le compte de la Caisse d'Epargne ; celle-ci a gardé pour elle trois quarts du montant de l'escompte

(1) Chambre des Représentants. Séance du 13 décembre 1899.

et en a abandonné un quart aux comptoirs escompteurs. « Mais alors, dit Grimard, intervient la Banque Nationale qui, sur ce quart prélevé par le comptoir, prend un cinquième, soit 20 centimes par franc » (1), ce qui représente 275,121 francs. Cette somme est payée à la Banque non point par la Caisse d'Epargne, qui, dans ce cas, ne connaît que les comptoirs, mais par les comptoirs eux-mêmes, qui se dispensent ainsi, « qu'il s'agisse d'escompte pour la Banque Nationale ou pour la Caisse d'Epargne, d'avoir un personnel à eux et des écritures séparées » (2). L'abandon de ce cinquième est fait librement par les comptoirs, en vertu de conventions arrêtées avec la Banque Centrale, sans que la Caisse d'Epargne ait rien à y voir. Il s'agit, en réalité, de l'escompte au-dessous du prix de revient, au profit de la Caisse et aux frais et risques de la Banque. Rappelons-nous que Grimard évaluait le prix de revient de l'escompte à 72 centimes pour cent francs. Quant aux prêts sur nantissement, le vingtième du produit — 5 p. c. de commission sur le montant des intérêts — passe à la Banque si l'avance est faite à Bruxelles, et intégralement aux agences si le prêt est consenti par le comptoir. Grimard, pour 1898, l'évaluait à 188 mille francs, au lieu de 46 mille francs, chiffre réel, ce qui, toutes proportions maintenues, représenterait 75,000 francs environ pour 1910. Croit-on que cette somme dérisoire paie le personnel qui est mis à la disposition de la Caisse d'Epargne, rémunère l'intervention de la Banque dans la conclusion des contrats, et paie la location des locaux aménagés à grands frais pour la garde des titres qui constituent les nantissements ? Les rapports de la Caisse d'Epargne et de Retraite ne nous permettent pas de constater l'importance des indemnités qu'elle accorde pour le service des livrets aux agents de la Banque Nationale et aux agents des Postes, dans l'intérêt de sa propagande et de la multiplication de ses opérations. Toutefois, en s'en tenant aux proportions d'après lesquelles ces primes ont été distribuées, on trouvera 38 mille francs environ pour 1910, au profit exclusif des employés de la Banque en province. Cette dernière somme ne saurait être prise en considération dans la nomenclature des bénéfices de la Banque, puisque la Banque n'en touche pas un maravédis. Quant aux recettes provenant indirecte-

(1) Chambre des Représentants. Séance du 7 décembre 1899.
(2) Id. Id. du 13 décembre 1899.

ment de la Caisse d'Epargne, leur insignifiance devrait désarmer la critique, en regard de l'énormité des opérations et de l'étendue des sacrifices que la Banque s'impose dans un intérêt public. En réalité, la Banque Nationale de Belgique n'a que deux sources de bénéfices : l'escompte des valeurs belges et étrangères et les prêts sur titres, représentant à eux seuls 90 p. c. environ de la valeur des produits.

Il suffit de pénétrer dans le hall de la Banque pour se rendre compte de l'importance du service de caisse du Trésor. Ce service occupe la moitié de la salle, le service de la Banque occupe l'autre. Les guichets où s'effectuent les opérations pour le compte de la Banque, sont généralement moins encombrés que les caisses de l'Etat. Ici, « aux périodes d'échéance des coupons de la Dette publique, de la Caisse d'Annuités, du Crédit Communal, des Chemins de fer vicinaux, la veille et l'avant-veille des adjudications pour le Gouvernement, au moment du paiement des pensions, l'affluence est telle que les garçons de salle, préposés à la surveillance, doivent insister auprès du public pour que chacun se range aux divers guichets dans l'ordre d'arrivée. Si, comme il arrive souvent, à ces opérations si nombreuses viennent s'ajouter les versements des administrations publiques, des postes, des chemins de fer, ou bien encore des dépôts de titres pour compte de la Caisse de Dépôts et consignations, il faut tout le sang-froid, toute l'intelligence du personnel pour que la journée se termine sans difficulté, sans erreur, sans réclamation. » Et l'importance de ces services publics ne cesse de s'accroître. Le rapporteur Descamps faisait remarquer que l'augmentation de la Dette publique, avec ses services compliqués d'estampillages officiels qu'a multipliés la reprise des grandes voies ferrées par l'Etat, greva la Banque d'un écrasant fardeau. Il faut ajouter au paiement des coupons des divers emprunts que nous venons d'énumérer les services qu'elle rend à notre colonie africaine, circulation fiduciaire d'Etat, paiement des intérêts des emprunts et des capitaux garantis. Nous avons vu que, de 1871-1875 à 1911, le mouvement des services gratuits de la Banque s'est développé de 460 p. c. pour le compte du Trésor, de 900 p. c. pour le compte de la Caisse d'Epargne et de 420 p. c. pour le compte des particuliers. Quel a été le mouvement des frais généraux? (Voir tableau LXXXII, page suivante.)

De 1851 à 1866, les frais avaient augmenté de 155 p. c. environ.

LXXXII

Années	Frais généraux	Années	Frais généraux
	francs		francs
1851	241,008	1881	2,267,575
1852	471,424	1882	2,323,930
1853	522,650	1883	2,374,318
1854	600,719	1884	2,317,655
1855	613,326	1885	2,316,463
Moyenne	489,825	Moyenne	2,319,988
1856	629,453	1886	2,342,487
1857	694,446	1887	2,344,147
1858	680,906	1888	2,289,099
1859	692,203	1889	2,446,201
1860	715,100	1890	2,214,605
Moyenne	682,422	Moyenne	2,327,308
1861	798,977	1891	2,263,030
1862	809,150	1892	2,235,584
1863	842,272	1893	2,272,816
1864	865,228	1894	2,236,727
1865	906,195	1895	2,201,117
Moyenne	844,364	Moyenne	2,441,855
1866	1,024,642	1896	2,259,902
1867	1,006,925	1897	2,431,280
1868	1,032,233	1898	2,422,206
1869	1,268,917	1899	2,622,813
1870	1,666,050	1900	3,010,323
Moyenne	1,199,753	Moyenne	2,549,305
1871	1,407,661	1901	3,014,698
1872	1,587,059	1902	3,230,098
1873	2,033,042	1903	3,300,063
1874	1,933,112	1904	3,399,193
1875	2,020,996	1905	3,651,853
Moyenne	1,796,374	Moyenne	3,319,181
1876	1,969,550	1906	3,941,716
1877	1,995,927	1907	3,887,953
1878	2,046,960	1908	4,026,968
1879	2,107,942	1909	4,101,677
1880	2,151,966	1910	4,019,508
Moyenne	2,054,069	Moyenne	3,995,564
		1911	4,272,374

Cette augmentation était exclusivement due aux opérations que la Banque effectuait pour son propre compte. A partir de 1866, son intervention dans les affaires de la Caisse d'Epargne se manifeste par un accroissement de 10 p. c. dans les frais généraux. En 1869, une période nouvelle d'augmentation des frais généraux s'ouvre avec un certain éclat, en même temps que se multiplient les virements d'espèces et de billets, auxquels la Banque doit avoir sans cesse recours, pour assurer les besoins du service et dégager les caisses de ses agences des accumulations de valeurs qui s'y produisent. D'autre part, le renouvellement des billets au porteur éreintés par l'usage lui impose la dépense de 1/2 par mille du chiffre de la circulation moyenne de l'année (1). L'ascension des frais s'élance, d'un bond énergique, à 1,666 mille francs en 1870, retombe lentement en 1871 pour se redresser en 1872 et dépasser en 1873 la hauteur de 2 millions. En fait, les sommes atteintes sont inférieures à la réalité : elles devraient être majorées des retenues sur le tantième des comptoirs; mais telles quelles, elles nous permettent de préciser les mouvements des charges administratives de la Banque.

C'est en 1873 que les services gratuits de notre grand caissier national marquent leur empreinte profonde sur les frais généraux de la Banque. Avec cela, l'organisation de nouveaux contrôles, gages d'une sécurité plus parfaite, exige un personnel plus nombreux. Les maisons de commerce, elles aussi, se mettent à grever la Banque de frais de bureaux supplémentaires, en généralisant les échéances bimensuelles, antérieurement semées au hasard des factures, le long du mois, sans systématisation de date (2). De 1881 à 1896, les frais se maintiennent à un niveau sensiblement constant; c'est la longue période de crise dont nous avons constaté l'influence déprimante sur les opérations productives et improductives de la Banque. Cependant, la lourde masse des services gratuits pèse particulièrement sur les frais généraux; le rapport de 1893 remarque que le mouvement en numéraire du compte du Trésor est monté en vingt ans de 1,220 millions à 2,315 millions; le mouvement en numéraire et effets pour compte de la Caisse d'Epargne avait passé de 269 à 1,574 millions, et le service des accréditifs de 996 millions avec 92,000 titres à

(1) Banque Nationale. Rapport de 1870, p. 28.
(2) Id. Id. de 1881, p. 26.

1,786 millions avec 296,000 titres. « Sans tenir compte des virements gratuits pour les titulaires de compte courant, l'ensemble de ces divers services a plus que doublé depuis 1873. Il montait alors à 2 milliards 485 millions; actuellement, il s'élève à 5 milliards 675 millions, disait le rapport de 1893 (1). La Banque paie aujourd'hui dans ses bureaux six fois plus de coupons d'obligations, émises par l'Etat ou garanties par l'Etat, qu'en 1873. Le chiffre qui était à cette époque de 356,000 coupons atteint 2,068,000 coupons pour 1892. » Dès lors les frais généraux, quelque peu hésitants encore, secouent leur torpeur et, réveillés brusquement en 1896 au bruit de la période d'activité économique qui s'ouvre, prennent un nouvel élan et fusent jusqu'à 4 millions 272,374 francs en 1911. C'est que la Dette publique s'est élevée de 682 millions en 1870 à plus de 3 milliards 700 millions, soit une augmentation de 450 p. c. En quarante ans, la Banque paie 2,705,234 coupons au lieu de 265,952 pour l'Etat, 279,035 coupons au lieu de 96,668 pour le Crédit Communal, sans préjudice, en 1871, des 199,785 coupons de la Dette congolaise, nouvelle venue dans la famille de nos obligations. Les recettes et les paiements en espèces et fonds publics pour compte du Trésor passent en quarante ans de 336,911,137 à 2 milliards 737,938,000 fr.; le compte de la Caisse d'Epargne se développe, dans le même temps, de 22,015,225 à 500,859,000 francs. Cette extension énorme des services gratuits de la Banque, rendus à l'Etat et à la Caisse, expliquent en grande partie l'accroissement considérable des frais généraux, abstraction faite des services gratuits rendus au public.

Des facteurs de dépenses, inconnus avant 1870, entrent en scène deux années avant le second renouvellement du privilège. Ce sont les dépenses sociales. Il paraissait que les limites légales d'existence de la Banque excluassent la possibilité d'une caisse de pension pour ses fonctionnaires et employés. Aussi la Banque se bornait-elle à intervenir pour une somme égale à celle que les employés prélevaient sur leurs traitements, en vue de s'affilier à une institution de prévoyance dont le choix leur était abandonné. Cette intervention ne dépassait pas 5 p. c. du traitement (2). Le compte de profits et pertes ne mentionne des versements semes-

(1) Banque Nationale. Rapport de 1893, p. 23.

(2) Id. Id. de 1870, pp. 28-29.

triels de 12,500 francs sous la rubrique « Caisse de retraite des employés, dotation », qu'à partir de 1873, à côté des subsides aux employés affiliés à des institutions de prévoyance, et des dons semestriels aux œuvres de bienfaisance. Parfois, la Banque accorde aux œuvres sociales de son personnel des subsides extraordinaires. Nous en faisons l'énumération dans le tableau suivant :

LXXXIII

Années	ŒUVRES SOCIALES				Œuvres de bienfaisance	Totaux généraux
	Subsides aux employés faisant partie d'une institution de prévoyance	Dotation à la Caisse de retraite des employés	Gratifications et subsides extra-ordinaires	Totaux		
	francs	francs	francs	francs	francs	francs
1870	6,561	—	—	6,561	—	6,561
1871	2,700	—	35,000	37,700	8,978	46,678
1872	2,753	—	—	2,753	8,400	11,153
1873	2,734	25,000	—	27,734	25,000	52,734
1874	2,790	25,000	—	27,790	25,000	52,790
1875	1,995	25,000	—	26,995	25,000	51,995
1876	2,390	25,000	—	27,390	25,000	52,390
1877	2,400	25,000	—	27,400	25,000	52,400
1878	3,240	25,000	—	28,240	25,000	53,240
1879	3,664	25,000	—	28,664	25,000	53,664

Le poste général « Caisse de prévoyance des employés » apparaît au passif du compte de profits et pertes. (Voir tableau LXXXIV, page suivante.)

En 1911, les œuvres de prévoyance et de bienfaisance coûtaient à la Banque Nationale près d'un demi-million. Elles se subdivisent en 5 sections :

1° Section de retraite;

2° Section de rentes de survie au profit des épouses;

3° Section des rentes d'orphelins de père et de mère;

4° Section d'épargne pour célibataires;

5° Section des indemnités pécuniaires en cas de maladie ou d'accident.

L'importance des deux premières submerge la troisième et la quatrième. Si la mortalité des employés est inférieure aux prévisions, la section des retraites en pâtit, mais celle des rentes aux

LXXXIV

Années	ŒUVRES SOCIALES			Œuvres de bienfaisance	Totaux généraux
	Subsides ordinaires à la Caisse de prévoyance	Gratifications et subsides extra-ordinaires	Totaux		
	francs	francs	francs	francs	francs
1880	30,779	—	30,779	25,000	55,779
1881	32,888	—	32,888	25,000	57,888
1882	33,962	10,000	43,962	25,000	68,962
1883	34,439	—	34,439	25,000	59,439
1884	34,790	—	34,790	25,000	59,790
1885	34,743	—	34,743	25,000	59,743
1886	34,595	—	34,595	25,000	59,595
1887	34,863	—	34,863	25,000	59,863
1888	34,353	—	34,353	25,000	59,353
1889	36,329	—	36,329	25,000	61,329
1890	35,984	—	35,984	25,000	60,984
1891	35,834	—	35,834	25,000	60,834
1892	36,754	—	36,754	25,000	61,754
1893	36,543	—	36,543	25.000	61,543
1894	36,521	—	36,521	25,000	61,521
1895	37,347	—	37,347	25,000	62,347
1896	37,928	—	37,928	25,000	62,928
1897	37,528	—	37,528	25,000	62,528
1898	37,895	—	37,895	25,000	62,895
1899	37,996	—	37,996	25,000	62,996
1900	44,299	—	44,299	25,000	69,299
1901	46,296	—	46,296	25,000	71,296
1902	52,774	—	52,774	25,000	77,774
1903	54,496	—	54,496	25,000	79,496
1904	56,528	—	56,528	25,000	81,528
1905	60,419	—	60,419	25,000	75,419
1906	64,319	250,000	314,319	25.000	339,319
1907	68,578	750,000	818,578	25,000	843,578
1908	254,257	—	254,257	25,000	279,257
1909	272,259	—	272,259	25,000	297,259
1910	267,850	—	267,850	25,000	292,850
1911	297,700	158,294	455,994	25,000	480,994

veuves y trouve avantage; il y a d'un côté plus de pensions de retraite à servir, et de l'autre moins de pensions de survie à distribuer. C'est ainsi que l'existence simultanée des deux caisses atténue les perturbations du hasard, plus efficacement que ne le ferait un fonds spécial de réserve, dont l'établissement serait indispensable pour compenser les mauvaises chances d'une caisse unique. Les célibataires, les veufs et les divorcés sans enfants, du sexe masculin, doivent s'affilier aux sections 1 et 4,

les veufs et les divorcés avec enfants, aux sections 1, 3 et 4; les ouvriers et gens de service, du sexe féminin, participent aux sections 1 et 4, s'ils sont célibataires ou divorcés et, s'ils sont mariés, aux sections 1, 3 et 4. Quant à la section 5, indemnités de maladie ou d'accident, le règlement en rend l'affiliation obligatoire aux employés d'ordre inférieur, y compris les commis de 1re classe, les ouvriers et gens de service des deux sexes.

Quelles sont les ressources des quatre premières sections? Tout d'abord, une retenue annuelle de 5 p. c. sur les traitements et salaires versée, selon les cas, à la section 2 ou à la section 4. Le versement à la section 2 est porté à 6 p. c. si l'époux est de trois ans plus âgé que l'épouse. Si la différence d'âge est inférieure à 9 ans, la Banque accorde une subvention de 1 p. c. du traitement; si la différence d'âge est supérieure à 8 ans et inférieure à 15, l'allocation est de 2 p. c. et monte à 3 p. c. lorsque cette différence dépasse 14 ans. En outre, la Banque verse à la section 1 une subvention annuelle suffisante pour assurer à chacun de ses fonctionnaires, employés, ouvriers et gens de service, une pension de retraite égale aux deux tiers du traitement final. A la naissance de chaque enfant légitime, la Banque verse encore de ses deniers une somme qui permet l'acquisition d'une rente de survie, temporaire jusqu'à l'âge de 18 ans, et prenant cours à partir du décès du survivant des père et mère. Cette rente monte à 300 francs pour les enfants des employés de grade inférieur à celui de chef de bureau, et atteint 500 francs pour le personnel de grade supérieur. En 1909, la Banque a étendu aux encaisseurs auxiliaires le bénéfice de ces dispositions; à cette fin, elle a versé à la section 3 une somme suffisante pour assurer aux orphelins de ces modestes employés, une rente annuelle de 100 francs par enfant pour un salaire annuel ne dépassant pas 500 francs, et de 150 francs pour un salaire supérieur. Quant aux enfants naturels, la Banque intervient, mais après que le Conseil aura statué sur chaque cas. Il va de soi que la Banque remplit gratuitement le service de comptabilité des institutions de prévoyance. Ces mesures furent prises en 1908. De 68,578 francs en 1907, les subsides passent en 1908 à 254,257 francs. Mais en 1906, la Banque avait versé une subvention extraordinaire de 250,000 francs et en 1907 de 750,000 francs, ce qui, en deux versements, représentait un fonds initial d'un million.

La section d'épargne pour célibataires s'alimente de la retenue

générale de 5 p. c. prélevée sur les salaires et traitements. La retenue qu'abandonne l'employé marié passe à la section 2 — section de rentes de survie au profit des épouses —; celle qu'abandonne l'employé non marié passe à la section 4, section d'épargne pour célibataires, et se capitalise, formant ainsi une sorte de prime unique qui, au moment du mariage, lorsque la somme accumulée à la section d'épargne se convertit en une rente de survie, en augmente le montant qui s'accroît des primes annuellement apportées.

Les tarifs se calculent à capital abandonné, c'est-à-dire qu'en cas de mort de la femme avant le mari, les sommes versées ne font pas retour à ce dernier. Pour obvier à cet inconvénient, on peut prendre des dispositions spéciales qui ne sont pas évidemment sans exiger des sacrifices supplémentaires. C'est ainsi qu'en cas de remariage d'un affilié aux institutions de prévoyance, la Banque verse à la section 2 une somme égale au total, non capitalisé, des sommes versées antérieurement à la même section au profit de l'épouse décédée, pourvu que le bénéficiaire de cette libéralité soit âgé de moins de 55 ans au moment du remariage; il faut, en outre, que l'âge du mari ne soit pas supérieur de quinze ans à celui de la femme, que l'affilié n'ait pas encore bénéficié de la de la mesure et qu'il ait été autorisé à transférer à la section 2 le solde de son compte individuel à la section 4, comme le prescrit le règlement. On voit que la situation des employés de la Banque Nationale est telle qu'aucun établissement n'offre des garanties de retraite et de survie aussi libérales : un employé entré en fonction à 24 ans et marié à 28 ans avec une femme ayant 3 ans de moins que lui, touche à 67 ans une rente de 1,933 francs pour un traitement final de 2,900 francs; si l'employé, marié à 28 ans, est entré à 21 ans à la Banque, il touche 3,133 pour un traitement de 4,700 francs, 4,667 francs pour un traitement de 7,000 francs, 8,000 francs pour un traitement de 12,000 francs, 10,000 francs pour un traitement de 15,000. Ces chiffres se passent de commentaires.

Les locaux absorbent des capitaux considérables, dont les amortissements, d'une extrême mobilité, figurent au compte de profits et pertes. Voyons tout d'abord pour quelles sommes les immeubles de la Banque, ainsi que le matériel et le mobilier, sont portés au bilan de fin d'année. (Voir tableau LXXXV, page suivante.)

LXXXV

Années	Compte immeubles, matériel et mobilier	Années	Compte immeubles, matériel et mobilier
	francs		francs
1851	641,820	1855	633,500
1852	667,200	1856	616,800
1853	658,000	1857	600,200
1854	649,000	1858	619,600

Au commencement, l'ancien hôtel de la rue Royale à Bruxelles et celui de la succursale à Anvers, le mobilier de la maison-mère et de la succursale ainsi que le matériel, se confondent en un même poste à l'actif. En 1859, le nouvel hôtel figure pour sa valeur sur un compte spécial. On sait que la Banque en 1858, trop à l'étroit dans ses locaux, songeait à donner du champ à ses services qui étouffaient, faute d'espace. Avec cela, les réserves métalliques ne présentaient pas toute la sécurité dont les banques d'émission jouissaient à l'étranger; les titres et les portefeuilles n'étaient pas à l'abri de l'incendie, et le public se tassait dans des salles trop petites, sans air, avec des dégagements incommodes et insuffisants. La Banque fit l'acquisition de maisons et de terrains rue du Bois-Sauvage et rue Berlaimont, et décida de construire, en face de Sainte-Gudule, le bel hôtel qui s'est élargi depuis vers la rue de la Banque.

Jusqu'en 1867, l'ancien hôtel est confondu avec le matériel et le mobilier. En 1868, le mobilier fera l'objet d'un compte à part.

LXXXVI

Années	Compte immeubles, matériel et mobilier	Nouvel hôtel et nouveaux immeubles de la Banque	Totaux
	francs	francs	francs
1859	985,400	—	985,400
1860	593,990	512,835	1,106,825
1861	491,380	641,025	1,132,405
1862	476,900	910,491	1,387,391
1863	461,866	1,238,092	1,699,958
1864	456 710	1,785,200	2,241,910
1865	446,100	2,182,041	2,628,141
1866	416,907	2,367,416	2,784,323
1867	506,142	2,527,639	3,033,781
1868	242,925	2,881,970	3,124,895

C'est en 1868 que l'ancien hôtel de la rue Royale est vendu et que la Banque entre dans ses nouveaux locaux de la rue du Bois-Sauvage. Les 242,925 francs de la première colonne ne représentent plus que le matériel et le mobilier, ce qui explique la différence en moins de cette colonne, par rapport à 1867. La seconde « nouveaux immeubles » s'augmente de l'achat d'un hôtel à Gand. Dorénavant, le compte-immeubles va grossir de toutes les acquisitions de terrains et de maisons, et des locaux que la Banque va faire construire en province. En 1872, elle était propriétaire de ses immeubles à Bruxelles, à Anvers, à Gand, à Liége, à Charleroi et à Mons, et la liste va se dérouler indéfiniment. Sept ans plus tard, on la trouve en possession de locaux à Louvain, à Péruwelz, à Verviers, à Ypres, à Termonde, à Huy, à Namur, à Audenarde, à Philippeville, à Tournai, à Arlon et à Neufchâteau. Elle pénètre ainsi dans tout le pays, s'installant chez elle, sous son propre toit. Et le compte « immeubles » s'enfle chaque année, jusqu'à atteindre en 1911 le chiffre énorme de 21 millions. Nous allons voir quel capital représentent les meubles et immeubles de la Banque Nationale.

LXXXVIIA

Années	Matériel et mobilier	Immeubles	Totaux
	francs	francs	francs
1869	263,347	2,724,889	2,988,236
1870	252,978	2,544,076	3,097,054
1871	328,857	3,056,709	3,285,566
1872	323,291	3,655,678	3,978,969
1873	306,396	4,635,452	4,941,848
1874	384,785	5,456,299	5,841,084
1875	462,089	6,664,438	7,126,527
1876	516,905	7,806,797	8,323,702
1877	518,171	8,685,715	9,203,886
1878	502,569	9,333,595	9,836,164
1879	476,469	9,725,323	10,501,792
1880	480,212	10,214,635	10,694,847
1881	470,122	10,269,998	10,740,120
1882	489,725	10,404,839	10,894,564
1883	483,039	10,400,898	10,883,937
1884	456,746	10,486,031	10,942,777
1885	437,667	10,446,907	10,884,574
1886	432,398	10,560,501	10,992,899
1887	422,062	10,554,356	10,976,418

LXXXVIIb

Années	Matériel et Mobilier	Immeubles	Totaux
	francs	francs	francs
1888	414,750	10,488,536	10,903,286
1889	410,944	10,588,426	10,999,370
1890	409,016	10,844,107	11,253,123
1891	418,319	11,000,925	11,419,244
1892	493,498	11,157,090	11,651,588
1893	537,783	11,469,385	12,007,168
1894	569,789	11,449,561	12,019,350
1895	579,178	11,468,672	12,047,850
1896	603,229	11,807,157	12,410,386
1897	603,229	11,957,163	12,560,392
1898	603,229	12,159,847	12,763,076
1899	627,402	12,271,894	12,899,296
1900	640,802	12,329,139	12,969,941

En 1900, les Chambres avaient renouvelé le privilège de la Banque et prorogé ainsi sa durée sociale. D'importants travaux d'agrandissement furent entrepris dans les locaux de Bruxelles et dans ceux de la province, pour satisfaire aux besoins toujours grandissants des divers services. Jusqu'en 1907, les immeubles et matériel nouveaux eurent un compte spécial au bilan ; à partir de 1908 le matériel nouveau se confond avec le matériel ancien et les nouveaux immeubles avec les anciens immeubles.

LXXXVIII

Années	Mobilier	Immeubles anciens	Immeubles nouveaux	Frais de premier établissement	Totaux
	francs	francs	francs	francs	francs
1860	4,631	13,778	—	18,658	37,067
1861	4,190	14,180	121,367	19,354	159,091
1862	3,780	11,692	32,722	35,414	83,608
1863	3,403	11,631	45,147	35,100	95,281
1864	4,126	11,670	65,570	38,700	120,066
1865	3,916	11,649	81,515	39,787	136,867
1866	18,050	11,630	81,635	38,859	150,174
1867	8,770	11,567	81,160	38,097	139,594
1868	21,917	4,772	88,427	8,294	123,410

Le compte de profits et pertes de 1861 mentionne un amortissement extraordinaire de 100,000 francs que, par prudence, la

Banque a pratiqué sur le vieil immeuble qu'elle occupait à cette époque, et qui se lézardait d'une façon si inquiétante que la direction se décida à en liquider brusquement la dépréciation, et

LXXXIX

Années	Amortissement et dépréciation du mobilier	Dépréciation des immeubles	Amortissement des immeubles
	francs	francs	francs
1869	24,113	97,932	115,134
1870	31,741	91,933	122,000
1871	32,512	105,790	272,105
1872	36,555	157,092	
1873	60,108	148,723	
1874	19,270	182,422	Fonds d'amortissement des immeubles de service
1875	21,060	166,787	
1876	21,687	201,755	
1877	23,487	204,359	
1878	23,545	25,000	50,000
1879	22,948	100,000	152,087
1880	36,555	100,000	258,773
1881	27,221	100,000	368,773
1882	27,690	100,000	482,299
1883	28,173	120,000	620,667
1884	36,992	120,000	763,689
1885	25,619	120,000	911,424
1886	25,240	120,000	1,064,797
1887	25,184	120,000	1,222,785
1888	24,753	120,000	1,386,426
1889	3,806	160,000	1,596,203
1890	1,928	160,000	1,811,800
1891	—	160,000	2,035,375
1892	—	160,000	2,265,138
1893	—	160,000	2,502,347
1894	—	160,000	2,747,077
1895	—	160,000	2,997,095
1886	—	160,000	3,254,920
1897	—	160,000	3,520,419
1898	—	160,000	3,794,119
1899	—	160,000	4,073,068
1900	—	—	4,202,802
1901	—	—	4,331,546
1902	—	—	4,471,509
1903	—	—	4,613,097
1904	—	—	4,765,628
1905	—	—	4,987,733
1906	—	—	5,282,338
1907	—	—	5,873,004
1908	—	—	6,285,209
1909	—	—	6,712,871
1910	—	—	7,167,231
1911	—	—	7,630,165

à l'évaluer au prix qu'elle en pourrait obtenir lorsque les nouveaux locaux seraient prêts.

Quant aux frais de premier établissement, ils se composent, à partir de 1862, de l'amortissement proprement dit, et aussi du cinquième des sommes que la Banque avait payées pour le droit de timbre de ses billets, pendant les cinq années qui ont précédé la mise en vigueur de la loi du 10 septembre 1862. Le conseil décida que le montant entier du droit payé de ce chef à l'Etat « serait porté aux frais généraux, et que la somme bonifiée du chef des droits antérieurs, serait portée au crédit du compte des frais de premier établissement, lequel avait été débité de toute la dépense originaire » (1).

A partir de 1869, l'amortissement ne s'applique plus qu'aux immeubles nouveaux, l'ancien hôtel de la rue Royale étant liquidé. Le compte « frais de premier établissement » disparaît. (Voir tableau LXXXIX.)

XC

Années	Matériel et Mobilier	Matériel neuveau	Immeubles	Totaux
	francs	francs	francs	francs
1901	639,282	452,027	12,239,597	13,330,906
1902	641,910	1,598,813	12,239,597	14,480,320
1903	643,743	2,957,350	12,239,597	15,840,690
1904	643,743	3,993,089	12,239,597	16,876,429
1905	643,743	4,911,689	12,239,597	17,795,029
1906	643,743	6,159,714	12,239,597	19,043,054
1907	643,743	7,155,549	12,239,597	20,938,889
1908	1,161,383		19,807,650	20,969,033
1909	1,263,671		20,326,745	21,590,416
1910	1,311,723		20,857,306	22,169,029
1911	1,336,245		21,061,516	22,397,761

Comment la Banque a-t-elle procédé et procède-t-elle à l'amortissement des capitaux engagés dans ses meubles et immeubles? En 1851, il fut décidé que la moitié du prix des immeubles serait amortie pendant la durée de la société; les frais de premier établissement, dont nous nous occupons plus loin, le seraient dans

(1) Banque Nationale. Rapport de 1864, p. 20.

les mêmes conditons. Quant au mobilier, l'amortissement en serait plus rapide, les dépenses de meubles devant être liquidées au compte de profits et pertes en dix ans.

XCI

Années	AMORTISSEMENT			Totaux
	Mobilier	Immeubles	Frais de 1er établissement	
	francs	francs	francs	francs
1851	6,618	11,883	5,483	23,984
1852	6,888	12,310	8,228	27,426
1853	7,070	12,459	10,679	30,208
1854	7,049	11,972	12,235	31,256
1855	6,925	13,031	14,723	34,679
1856	6,325	12,747	16,492	35,564
1857	6,050	12,700	17,038	35,788
1858	5,382	13,596	17,556	36,534
1859	4,943	13,876	18,655	37,474

L'amortissement du nouvel immeuble apparaît dans les comptes de 1860. Pour les immeubles anciens et pour le matériel et mobilier, la Banque maintient le système d'amortissement établi en 1851 : à l'expiration des vingt-cinq ans de concession, la moitié du prix des immeubles doit être amortie, et la valeur d'achat du matériel et mobilier est réduite de 10 p. c. chaque année. Quant à l'amortissement des immeubles nouveaux, quinze années de concession restant à courir, il fut fixé à 3 1/2 p. c., ce qui permet de liquider la moitié de leur prix à l'expiration de la société. On continue à amortir les frais de premier établissement de manière qu'au terme du privilège la Banque les ait entièrement liquidés.

De 1869 à 1871, on surchauffe l'amortissement des immeubles; le passif du compte de profits et pertes se grève d'emprises extraordinaires pour payer les sommes exagérées qu'avaient réclamées des expropriés récalcitrants. Mais à partir de 1878 on inaugure un système nouveau : un fonds d'amortissement des immeubles de service est constitué. Un apport de 100,000 francs l'alimente annuellement jusqu'en 1872; de 1873 à 1888, cet apport monte à 120,000 francs et, de 1889 à 1899, atteint 160,000 francs. Dans l'intervalle, ce fonds grossissait des apports annuels et des

intérêts accumulés. Lorsqu'en 1899 il atteignit le chiffre de 4 millions de francs, la Banque mit un terme à ses versements rendus inutiles par les revenus du fonds lui-même qui, en 1911, s'était hissé à 7,630,165 francs. Quant aux amortissements du mobilier, ils disparaissaient en 1890 et passaient au fonds général des immeubles. On se rend compte des sacrifices que la Banque a consentis à seule fin de disposer de locaux assez vastes pour loger les services de l'Etat et des particuliers, et assez nombreux pour répandre en province le crédit d'escompte et de prêts le plus largement possible.

Avant de clore ce chapitre, il n'est pas inutile de suivre, dans leurs mouvements, les soldes des frais de premier établissement affectés au matériel des billets de banque, papier, gravure, encre, timbrage, etc. depuis 1851.

XCII

Années	Soldes des frais de premier établissement (francs)	Années	Soldes des frais de premier établissement (francs)	Années	Soldes des frais de premier établissement (francs)
1851	152,200	1872	80,591	1892	122,160
1852	207,180	1873	143,869	1893	97,630
1853	240,000	1874	162,411	1894	88,022
1854	265,500	1875	140,464	1895	100,652
1855	303,000	1876	196,580	1896	136,428
1856	306,000	1877	193,422	1897	132,176
1857	305,780	1878	170,450	1898	144,657
1858	292,000	1879	138,599	1899	130,462
1859	288,700	1880	195,018	1900	133,518
1860	275,067	1881	138,619	1901	128,273
1861	261,600	1882	194,311	1902	142,190
1862	244,400	1883	161,192	1903	180,151
1863	206,300	1884	226,193	1904	186,326
1864	167,600	1885	142,394	1905	166,863
1865	127,813	1886	118,605	1906	186,581
1866	88,954	1887	107,091	1907	161,263
1867	50,857	1888	137,198	1908	154,546
1868	42,363	1889	123,357	1909	196,440
1869	60,675	1890	127,285	1910	167,862
1870	59,214	1891	94,360	1911	144,870
1871	81,883				

Nous constatons, dès les premières années de la Banque, que les soldes augmentent malgré l'effort des amortissements. C'est

que les progrès de la circulation fiduciaire intensifient les exigences ; les demandes de billets nouveaux et le remplacement des billets anciens chiffonnés par l'usage, exigent du matériel et mettent les planches en mouvement. Plus tard, l'outillage sera réfectionné, mis à la hauteur des progrès industriels, tout cela à grand frais. Nous avons vu, au chapitre de l'émission, ce que coûtaient à la Banque ses différentes coupures. D'aucuns critiquent le renouvellement trop lent de ses billets et demandent, non sans raison — raison de sécurité au point de vue des falsifications, raison d'hygiène au point de vue de la santé publique —, que la Banque retire plus rapidement de la circulation le papier qui passe de main en main, usé et sali. Mais le parasitisme de l'Etat incite la Banque à l'économie, au détriment des particuliers. Nous allons voir quels sont les prélèvements de l'Etat, les uns légitimes, les autres abusifs, sur les produits de notre établissement d'émission.

CHAPITRE XVII

—

Les Prélèvements de l'Etat

La Banque Nationale décaisse au profit de l'Etat le timbre de ses billets à vue et au porteur et la patente dont l'import varie chaque année avec les dividendes. Ce sont là des charges de droit commun.

A côté d'elles, il en est d'un caractère particulier, résultant des rapports qui existent entre la Banque et l'Etat. Ces charges représentent :

1° La différence entre l'intérêt de 3 1/2 p. c. et celui perçu par la Banque;

2° Un quart pour cent par semestre sur l'excédent de la circulation moyenne des billets de banque au delà de 275 millions;

3° Le quart des bénéfices excédant 4 p. c. alloués d'abord aux actionnaires;

4° Les frais de Trésorerie en province;

5° Le montant des billets de banque perdus ou détruits.

Ce sont des charges spéciales, d'ordre exceptionnel.

Examinons avant tout les recettes de droit commun, la patente et le timbre, que l'Etat prélève sur la Banque Nationale.

Le droit de patente. — Ce droit est réglé par la loi du 21 mai 1819, au chapitre des Sociétés anonymes, d'après un tantième du montant cumulé des dividendes dont jouissent les actionnaires, non compris le montant des remboursements de l'accroissement des capitaux. La Banque payait de ce chef à l'Etat 226,035 francs en 1911. La moyenne annuelle par période décennale est :

En	1851-1859	de	44,840	francs,
»	1860-1869	»	70,657	»
»	1870-1879	»	153,008	»
»	1880-1889	»	164,563	»
»	1890-1899	»	140,212	»
»	1900-1909	»	201,420	»
»	1910-1911	»	226,467	»

La période 1890-1899 fut la seule en décadence sur la période décennale précédente. Les recettes de la patente souffrirent, avec les dividendes, de la dépression qui sévissait dans le monde industriel et commercial. Elles furent entraînées jusqu'en 1882 par les progrès de la Banque, fidèle image du développement économique, en une ascension continue, à peine arrêtée par quelques crises passagères. Mais l'élan est rompu en 1883, et la chute des recettes de la patente descendent toujours plus bas, malgré quelques efforts à remonter, comme en 1890. La dépression atteint le point le plus bas en 1896, correspondant, sur le tableau graphique de Sauerbeck, au point où la baisse des prix est tombée le plus profondément depuis 1820 (1). A partir de 1896, le mouvement ascensionnel reprend son essor, dépassant les hauteurs conquises, dans une infatigable envolée.

La recette du droit de patente, comme la distribution des dividendes, dépend, dans son ensemble, des développements économiques du pays. On a souvent fait cette remarque que les banques d'émission réalisaient les plus beaux bénéfices dans les années de crise, et De Greef n'a pas manqué de le leur reprocher : « Pour elle, dit-il, en parlant de la Banque Nationale, les années les plus douloureuses pour le commerce, l'industrie et le travail sont précisément les plus fécondes en plantureux bénéfices » (2).

Ce reproche paraissait avoir quelque raison de se produire, avant que l'Etat n'enlevât à la Banque le produit de l'escompte au-dessus de 3 1/2 p. c., c'est-à-dire jusqu'en 1900. Il s'adressait alors aussi bien à l'Etat qu'à la Banque, puisque la recette des patentes suivait les mouvements des bénéfices que les actionnaires se partageaient entre eux. Depuis que la loi de 1900 est entrée en vigueur, l'âpre critique de De Greef va se retourner contre l'Etat, contre l'Etat seul, comme nous le verrons plus loin.

Le droit de timbre. — La Banque Nationale, comme tous les particuliers, personnes physiques et personnes morales, est soumise à l'impôt. Elle ne peut donc se soustraire à l'impôt du timbre sur ses billets, simples promesses de payer à vue et au porteur. De 1851 à 1862, la Banque a payé le timbre sur chacun de ses billets.

---

(1) The course of averages prices of general commodities in England, par Augustus Sauerbeck, F. S. S.

(2) Le Crédit Commercial et la Banque Nationale de Belgique, par G. De Greef, p. 357.

Le système de l'abonnement au timbre avait été prévu par la loi du 24 Germinal an XI. Plus tard, en 1840, on perçut en France le droit de timbre sur la moyenne des billets que la Banque avait mis en circulation pendant l'année. Ce système préoccupa les Chambres belges en 1850, pendant la discussion de la loi sur la création de la Banque Nationale. Frère-Orban avait exprimé le vœu qu'on trouvât le moyen de décider la Banque à renouveler ses billets le plus souvent possible. On entendit le député Cans proposer le système français de l'abonnement, système qui, d'après lui, encouragerait la Banque à renouveler fréquemment ses billets puisqu'elle n'aurait pas à payer le timbre sur ses billets nouveaux. Il faisait remarquer que la Banque d'Angleterre, exempte de la formalité du timbre, payait à l'Etat une redevance. Mais il oubliait que tout billet qui rentre à la Banque d'Angleterre ne peut plus être remis en circulation. Frère-Orban ne croyait pas à l'efficacité du moyen préconisé par Cans, et refusait à l'abonnement la vertu de favoriser le renouvellement des billets. « Le droit de timbre, disait-il, n'est pas trop élevé sur les billets ; c'est le coût du billet qui est un obstacle pour la banque à des renouvellements trop fréquents » (1). T'Kint de Naeyer, en opposition aves Cans, affirmait que le timbre constituait la meilleure garantie contre la falsification des billets.

De 1851 à 1862, le timbre était de 50 centimes par billet jusqu'à 500 francs et de 1 franc jusqu'à 1,000 francs. Ces taxes décourageaient nécessairement l'émission des coupures de 100, de 50 et de 20 francs et aussi le renouvellement des billets salis et déchirés. La loi du 10 septembre 1862, tout en maintenant l'obligation de l'empreinte, dispensait la Banque de payer la taxe au moment du timbrage et adoptait le système du forfait en imposant de 0.50 par mille la moyenne des billets en circulation pendant l'année. Quelques années plus tard, en 1869, le législateur renonça à l'obligation du timbrage et épargna à l'administration du timbre et à la Banque le maculage inutile des billets.

Le gouvernement, en 1872, essaya de remplacer par une redevance fixe la taxe mobile du timbre, calculée sur la circulation moyenne des cinq dernières années. L'article 5 du projet ministériel proposait, par dérogation à la loi de 1862, de faire

(1) Chambre des Représentants. Séance du 3 mars 1850.

payer par la Banque, chaque année, pendant dix ans, à partir du 1er janvier 1873, une somme de 84,000 francs, à titre d'abonnement pour le timbre de ses billets au porteur. La section centrale, par l'organe de Pirmez, son rapporteur, combattit le projet du gouvernement. Pirmez contesta tout d'abord la pertinence de la moyenne quinquennale antérieure à 1872, sur laquelle s'appuyait la redevance fixe proposée par le ministre des Finances Malou. Le projet de loi n'escomptait pas l'avenir, comme il aurait dû le faire, et immobilisait la recette du timbre, sans se préoccuper des développements certains de notre circulation fiduciaire. De 213 millions environ, moyenne annuelle de la période quinquennale 1868-1872, la circulation était montée à 323 millions, moyenne annuelle de la période décennale 1873-1882 que Pirmez avait prévue (1). Le timbre perçut annuellement, pendant ces dix années, 162,330 francs en moyenne, au lieu des 84,000 francs que fixait l'article 5 du projet de loi, soit une différence annuelle de 78,330 francs. L'Exposé des motifs du gouvernement expliquait cette libéralité de 780 mille francs, comme étant une compensation du sacrifice que faisait la Banque en consentant à ce que le taux minimum d'escompte, au-dessus duquel l'Etat intervenait comme bénéficiaire de l'excédent, tombât de 6 à 5 p. c. Il est à remarquer que l'Etat belge toucha de ce chef, de 1873 à 1882, la somme de 773,153 francs. En parlant de compensation, Malou ne croyait pas si bien dire. Pendant 254 jours sur 3,650 le taux de l'escompte avait dépassé 5 p. c.

« Tous les négociants, disait Pirmez dans son beau rapport du 16 mars 1872, tous les négociants supportant le droit de timbre, la Banque Nationale doit le supporter comme eux. Il serait d'autant plus fâcheux d'accorder une réduction quant aux billets de la Banque Nationale, que de tous les effets créés dans le pays, ils sont ceux qui procurent la plus grande somme de bénéfices » (2). Rien ne pouvait légitimer la violation du principe de l'égalité devant l'impôt, et le gouvernement, en proposant l'acquit du timbre d'après une évaluation arbitraire, hors du droit commun, méconnaissait ce grand principe de justice fiscale, sous prétexte de compensation à un sacrifice que l'Etat exigeait de la Banque et dont il allait si largement bénéficier.

(1) Rapport fait au nom de la Section Centrale en 1872, par E. Pirmez, p. 75.
(2) Idem, p. 76,

On ne pouvait songer cependant au système du timbrage par billet. Le mieux était de revenir au système de l'abonnement calculé sur la circulation moyenne de l'année. Rossi, dans son rapport sur le renouvellement du privilège de la Banque de France, avait représenté cette méthode comme « de stricte justice » (1). Le système avait, en Belgique, fait ses preuves depuis 1862. Certes, il ne mettait pas la Banque Nationale sur le même pied que les particuliers qui doivent soumettre chaque effet à la formalité du timbrage. Mais en prenant comme base de l'acquit du timbre la circulation moyenne de l'année, le principe de l'égalité devant l'impôt était sauf, et l'intérêt public trouvait son compte dans ce mode exceptionnel de paiement du timbre, en ce sens que la Banque, dans la pensée du législateur, n'avait plus la raison plausible du timbrage onéreux des nouveaux billets, pour ne point renouveler fréquemment ses anciennes émissions.

« La Banque, disait Pirmez, est aussi intéressée et plus intéressée que personne à ce que l'état matériel de la circulation soit convenable; il y a dans le renouvellement des billets une garantie contre les faux; les bénéfices qu'elle retire de la circulation fiduciaire lui permettent de ne pas considérer comme une charge sensible, le remplacement des billets déchirés, maculés, salis ou usés » (2). Il semble que, dans l'idée de Pirmez, la Banque était obligée au remboursement des faux billets, si contraire que soit cette obligation aux principes de la responsabilité en matière de lettre de change. Dans son rapport annuel, en 1863, le gouverneur de la Banque Nationale avait reconnu que le système du forfait permettait à la Banque, sans autre frais que le papier et l'impression, de retirer les billets malpropres et avariés, principalement les petites coupures que le timbrage par billet obligeait à maintenir trop longtemps dans la circulation (3).

L'objection de Frère-Orban, en 1850, attribuant à la fabrication des billets nouveaux un prix plus élevé que la dépense du timbre, était donc contredite par la Banque Nationale elle-même, qui n'ignorait pas que, dans quelques années, les frais de premier établissement pour matériel à billets, timbres, etc. seraient ramenés à zéro. Le point culminant de la dépense se fixe en 1856 sur la somme de 306,000 francs. La Banque s'était graduellement élevée

(1) Rossi. Œuvres complètes, t. I, pp. 300-303.
(2) Rapport de Pirmez, 1872, pp. 77-78.
(3) Rapport annuel de la Banque Nationale, 1863, pp. 20-21.

à cette somme en partant de 152,000 francs en 1851, pour descendre dix-sept ans après à 42,563 francs. Plus tard, la substitution d'un matériel mécanique aux anciennes machines à bras fera réapparaître dans la comptabilité de la Banque cette dépense renouvelée et élargie.

Quoi qu'il en soit, le système de l'abonnement est une concession que la loi accorde à la Banque Nationale. Il en découle pour elle une obligation, celle de renouveler fréquemment ses billets. Si elle y manque, la responsabilité des faux billets devrait lui incomber, puisque la dérogation au droit commun n'a été consentie par le législateur que dans l'intérêt public. En 1909, le total des billets retirés et annulés par la Banque s'élevait à 570,290,600 francs, c'est-à-dire 75 p. c. de billets renouvelés par rapport au montant moyen des billets en circulation. Mais il importe de constater, d'après les chiffres de 1906-1910, que les billets de 20 francs sont restés en circulation pendant 7 mois, ceux de 50 francs pendant 6 mois, ceux de 100 francs pendant 5 mois, pour ne parler que des petites coupures servant aux transactions journalières. La fréquence des renouvellements est évidemment insuffisante et le public n'est pas garanti, comme il devrait l'être, contre les faussaires.

Il nous reste à examiner les charges exceptionnelles que la loi fait peser au profit de l'Etat sur la Banque Nationale, celles que les législateurs ont fixées comme représentant la rançon du privilège d'émission accordée par la puissance publique.

Le produit de l'escompte au delà d'un taux maximum. — La loi du 5 mai 1865 avait attribué à l'Etat le profit de l'écart entre l'intérêt légal de 6 p. c. et l'intérêt ou escompte perçu par la Banque Nationale. Ce taux minimum fut maintenu jusqu'en 1872. Le Trésor prélève de ce chef, de 1865 à 1872, un bénéfice de 160,172 francs, soit une moyenne annuelle de 20,021 francs, pendant 135 jours sur une période de 2,770 jours environ. (Voir tableau XCIII, page suivante.)

L'Etat ne prélève, lorsque le taux de l'escompte est au minimum de 6 p. c. pour les traites acceptées, que sur les traites non acceptées qui paient 6 1/2. Les minima de 5 et de 3 1/2 que nous introduisons dans ces tableaux doivent, par conséquent, être augmentés pour les effets qui ne sont pas revêtus d'une acceptation. Pendant la période de 1865 à 1872, l'escompte ne dépasse pas 6 p. c. Donc, sur 2,555 jours, l'Etat n'encaisse que durant

XCIII

Années	Nombre de jours où l'escompte fut à 6 p. c.	Sommes touchées par l'Etat dans le produit de l'escompte au delà de 6 p. c.
		Francs
1865.	43	47,313
1866.	70	80,654
1867.	—	—
1868.	—	-
1869.	—	—
1870.	22	32,205
1871.	—	—
1872.	—	—
Totaux	135	160,172
Moyenne annuelle perçue par l'Etat. . . .		20,021

135 jours. La Banque Nationale, pendant 2,420 jours, bénéficie seule du produit de l'escompte.

En 1872, le 20 mai, la loi abaissa le taux minimum à 5 p. c. De 1873 à 1899, l'Etat préleva l'excédent. (Voir tableau XCIV, page suivante.)

Le taux de l'escompte de 1873 à 1899 n'a donc dépassé 6 p. c., l'ancienne limite où finissait le bénéfice de la Banque et où commençait le bénéfice de l'Etat, que pendant une durée moyenne de 4 jours à peu près, contre 17 jours moins une fraction, de 1865 à 1872. L'abaissement de cette limite à 5 p. c. a porté la recette de l'Etat à 1,330,179 francs, soit une moyenne annuelle de 49,265 francs. L'Etat a profité de la tension du marché des capitaux pendant 566 jours sur 9,855 jours. Ces 566 jours se divisent en 131 jours au-dessus de 6 p. c. et en 435 jours au-dessus de 5 p. c.

La loi de 1900 abaissa le taux régulateur à 3 1/2 p. c. Les résultats de 1900 à 1909 sont indiqués au tableau XCV (page 315).

Sur 4,380 jours, l'Etat a tendu sa sébille pendant 3,543 jours, soit pendant 80 8/10 jours sur cent, et réuni une recette dont le montant s'est élevé à plus de 22 p.c. des sommes touchées par les actionnaires de la Banque. Pendant la période précédente,

XCIV

Années	Nombre de jours où l'escompte fut à				Total des jours où l'escompte fut à 5 p. c. et au-dessus.	Sommes perçues par l'Etat sur l'excédent de 5 p. c.
	5 p. c.	5 1/2 p. c.	6 p. c.	7 p. c.		
1873	58	64	65	27	214	336,338
1874	59	—	22	—	81	340,834
1875	—	—	—	—	—	—
1876	—	—	—	—	—	—
1877	—	—	—	—	—	—
1878	—	—	—	—	—	—
1879	—	—	—	—	—	—
1880	—	—	—	—	—	—
1881	6	59	—	—	65	268,302
1882	37	—	17	—	64	164,017
1883	—	—	—	—	—	—
1884	—	—	—	—	—	—
1885	—	—	—	—	—	—
1886	—	—	—	—	—	—
1887	—	—	—	—	—	—
1888	64	—	—	—	64	83,218
1889	13	—	—	—	13	18,484
1890	—	—	—	—	—	—
1891	—	—	—	—	—	—
1892	—	—	—	—	—	—
1893	—	—	—	—	—	—
1894	—	—	—	—	—	—
1895	—	—	—	—	—	—
1896	—	—	—	—	—	—
1897	—	—	—	—	—	
1898	—	—	—	—	—	—
1899	75	—	—	—	75	118,986
Totaux.	312	123	104	27	566	1,330,179
			Moyenne annuelle perçue par l'Etat.			49,265

1873-1899, l'Etat n'avait eu que 566 jours de gain sur 9,855 jours, soit pendant 5 6/10 jours sur cent.

La recette de l'Etat monta à plus de 2 millions en 1900 et aussi en 1906, pour s'élancer en 1907 vers les hauteurs de 7 millions de francs. Les prélèvements de l'Etat sur l'escompte prenaient, on le voit, une importance considérable, inattendue, qui échappait aux prévisions du ministre des Finances, car leur extraordinaire mobilité ne permettait pas au gouvernement de donner une exactitude suffisante à ses évaluations budgétaires. Des écarts de plusieurs millions sur un poste ne devraient pas se produire; ils constituent un danger pour la bonne administration des deniers publics.

XCV

Années	Nombre de jours où l'escompte fut à 3 1/2 et au-dessus, soit à						Total des jours où l'escompte fut à 3 1/2 et au-dessus	Sommes perçues par l'Etat sur le produit de l'escompte au-delà de 3 1/2
	3 1/2	4	4 1/2	5	5 1/2	6		
1900	—	340	25	—	—	—	365	2,254,663
1901	201	39	—	—	—	—	240	388,115
1902	365	—	—	—	—	—	365	—
1903	270	32	—	—	—	—	302	264.505
1904	365	—	—	—	—	—	365	--
1905	304	61	—	—	—	—	365	471,269
1906	—	156	46	—	—	—	202	2,025,989
1907	-	77	—	229	6	53	365	7,002,541
1908	171	33	8	34	—	14	260	1,258,706
1909	284	—	—	—	—	—	284	181,297
1910	—	—	119	72	—	—	191	3,381,982
1911	—	81	141	12	5	—	239	3,721,496
Totaux	1,960	819	339	347	11	67	3,543	20,950,563
							Moyenne annuelle perçue par l'Etat.	1,745,880

Pirmez craignait avec raison que la part de l'Etat dans le produit de l'escompte, si elle était trop forte, ne perdît le caractère qui la légitime, celui d'une participation du pays dans les bénéfices résultant du privilège de l'émission. « Dans ces conditions, disait-il à la Chambre des Représentants, vous ne ferez pas comprendre que l'Etat n'intervient que pour recevoir d'une manière accidentelle un excès d'intérêt; vous aurez créé une ressource fiscale: rien ne sera plus difficilement admis que cette intervention constante de l'Etat; le commerce y verra un impôt sur ses opérations » (1).

On pouvait, jusqu'en 1900, attribuer à l'intervention de l'Etat, dans le produit de l'escompte, une fonction régulatrice. La moyenne annuelle si modeste de 20 mille francs, 1865-1872, et de 49 mille francs, 1873-1899, est une recette négligeable dans un budget; une recette moyenne annuelle de treize cent mille francs doit être prise en considération, d'autant plus sérieusement qu'elle se fixe sur le point d'équilibre entre la recette minimum de 181 mille francs en 1909 et la recette maximum de 7 millions en 1907. La part de l'Etat dans le produit de l'escompte représente, comme

(1) Chambre des Représentants. Séance du 1er mai 1872.

le disait éloquemment Hector Denis, « une prime douloureuse » que la gêne du commerçant paie au Trésor. Elle constitue un impôt sur les opérations commerciales, sans compensation pour le public, car il ne correspond à aucun dégrèvement de charge pour les négociants et les industriels. De Greef voyait fort bien les vices de ce prélèvement sur l'escompte, mais il n'y attachait aucune importance, en raison même des recettes insignifiantes qu'il fournissait à l'Etat. Il se trompait en écrivant que le taux régulateur de 3 1/2 p. c. n'assurerait pas au Trésor une recette sensiblement meilleure (1). Nous savons que l'avenir a démenti les prévisions de De Greef. Le prélèvement de l'Etat sur l'excédent de l'escompte a été inspiré par une erreur de mécanique financière, et par la crainte que l'opinion inspire à la Banque.

Le Belge est frondeur, prompt à la critique et quelque peu enclin à attribuer aux actes de nos autorités des mobiles d'intérêt généralement mesquins. Il suffit de parcourir les *Annales parlementaires* depuis 1850, pour se rendre compte des attaques dont la Banque Nationale fut l'objet lorsqu'elle élevait le taux de l'escompte. La Banque se déchargea peu à peu de cette responsabilité devant le pays, en abandonnant à l'Etat l'excédent de l'escompte au delà d'un taux minimum, et le silence se fit autour d'elle.

Comme le disait très justement Burdeau, « ce serait une vue fausse de croire que la Banque fixe le taux de l'escompte arbitrairement. La Banque, nous l'avons vu plus haut, ne peut que constater le loyer des capitaux. Si le cours de l'argent dépasse le taux normal, le papier s'éloignera de la Banque et se dirigera vers les banques libres. Si, tout au contraire, le cours de l'argent reste au-dessous du taux normal, le papier affluera à la Banque, non seulement le papier commercial, mais encore le papier financier attiré par la modicité de l'intérêt. « Le billet surabondant se déprécierait bien vite et l'encaisse serait vidée par des demandes de remboursement. » Et Burdeau ajoutait : « On peut donc être sûr que, quand la Banque élèvera le taux de l'escompte, elle obéira à un intérêt général » (2).

Lorsqu'en 1865, la Chambre attribua à l'Etat le produit de l'escompte excédant 6 p. c., un vigoureux partisan de la liberté

(1) G. De Greef, *op. cit.* p. 336.

(2) Burdeau, *op. cit.*, pp. 33-34.

des banques d'émission, M. Brasseur, professeur à l'Université de Gand (1), se demandait de quel droit l'Etat faisait main basse sur cet excédent. Faire bénéficier le Trésor du produit de l'escompte au delà d'un taux déterminé ne peut, disait-il, se légitimer que par cette considération qu'òn enlève ainsi à la banque tout intérêt dans l'établissement d'un taux élevé. Mauvais prétexte ! s'écriait Brasseur, car la banque règlera toujours le taux de l'escompte sur celui des places financières avec lesquelles elle est plus directement en rapport, à moins que son encaisse ne soit particulièrement menacée. « Concevez les choses comme vous voulez, concluait-il, vous n'arriverez jamais à vous figurer une situation où l'escompte de la Banque Nationale sera autre que celui des grands marchés monétaires dont elle dépend. » Et plus loin : « Nous n'hésitons pas à affirmer hautement que la Banque ne pourra jamais abuser d'une situation de hausse qu'elle n'est pas capable de provoquer, qu'il lui est impossible de maintenir, et qu'il n'est pas en son pouvoir de faire cesser. »

La hausse de l'escompte, comme la baisse, est d'intérêt public. Pour régler ces oscillations, la liberté du taux de l'escompte est nécessaire à la Banque. Il ne faut pas que des frictions se produisent dans les mouvements de l'escompte, et que des considérations étrangères à l'intérêt général déterminent la Banque à retarder ou à prolonger la hausse et la baisse. Elle ne pourrait du reste impunément fausser le rouage si délicat du crédit. « S'il est bon, disait Burdeaux, que la Banque ne soit pas trop directement intéressée à relever le taux de l'escompte, il ne serait pas sans inconvénient de lui créer un intérêt contraire à cette mesure » (2). Or, cet intérêt contraire à la hausse de l'escompte, le législateur de 1900 l'a créé en attribuant à l'Etat l'excédent de 3 1/2 p. c.

La France s'est arrêtée en 1897 au taux régulateur de 5 p. c. Ni en Angleterre, ni en Allemagne, ni en Autriche-Hongrie, pour ne parler que des grandes banques européennes d'émission, le système d'un prélèvement de l'Etat sur un excédent d'escompte n'a été ádopté. Si l'on se rappelle qu'en France, grâce à l'énorme encaisse métallique de la Banque, l'escompte ne

(1) Brasseur. Le prêt à intérêt et la Banque Nationale, pp. 20-21.

(2) Burdeau, *op. cit.*, p. 35.

dépassait pas 4 p. c. en 1907, pendant la rafale qui souffla sur l'Europe avec la violence que l'on sait, alors que Londres montait à 7 p. c. et Berlin à 7 1/2 p. c., on peut affirmer que le taux de 5 p. c. ne saurait être atteint qu'en des circonstances qui échappent à toute prévision. Cet abandon du produit de l'escompte au delà de 5 p. c. est donc illusoire en France. Il en résulte que la Belgique seule, en abaissant le minimum à 3 1/2 p. c., a mis en pratique le système de l'excédent de l'escompte à l'Etat, et l'exemple n'est pas pour encourager les autres pays à entrer dans cette voie. Qu'on le verse dans le fonds social au lieu de le distribuer aux actionnaires, qu'on le restitue aux escompteurs au prorata de leurs escomptes lorsqu'ils auront consenti à l'échange de leurs bordereaux contre billets de banque, ce sont des destinations de l'excédent qui ont été proposées en France et qui méritent l'examen. L'essentiel est d'assurer à la Banque la liberté la plus grande dans la manœuvre de l'escompte.

Cette liberté, la Banque Nationale ne l'a pas. Conant, en signalant la position défavorable de notre change sur Paris, avec ses conséquences inévitables — drainages d'argent, rapatriements onéreux de monnaies par la Banque pour ravitailler la circulation monétaire, émissions considérables de petites coupures, notamment de vingt francs, insuffisance d'or, absence de moyens de paiement à l'étranger autres que titres de rentes et valeurs industrielles — se demandait avec raison si la Banque Nationale ne s'était pas trompée en maintenant le taux de l'escompte trop bas. Et il ajoutait : « La faute commise par la Banque Nationale doit être attribuée à deux causes : le fait que, par la loi, elle est privée du bénéfice au delà du taux de l'escompte de 3 1/2 p. c., et le fait qu'elle trouve un profit considérable à l'émission de ses billets qui ont pris la place de la monnaie disparue » (1). Pourquoi la Banque hésite-t-elle à élever le taux de l'escompte? Elle a deux bonnes raisons pour le faire le moins souvent possible et le plus tardivement possible : l'intérêt du commerce et de l'industrie qui seraient grevés d'une charge nouvelle, d'autant plus gravement qu'ils auraient à recourir d'une façon plus pressante au crédit, et son propre intérêt à elle qui serait lésé par la contraction probable du porte-

(1) The National Bank of Belgium. par CONANT, p. 190.

feuille belge, sans qu'elle puisse trouver dans la hausse de l'escompte une compensation à la perte qu'elle subirait par la dépression des bordereaux d'effets belges.

De 1900 à 1909, à partir de l'année où le taux minimum de 3 1/2 p. c. fixe la limite au delà de laquelle l'Etat est bénéficiaire du produit de l'escompte, la valeur moyenne du portefeuille, pendant les périodes entre deux modifications du taux, se présente dans les conditions suivantes :

XCVI

Années	3 p. c.	3 1/2 p. c.	4 p. c.	4 1/2 p. c.	5 p. c.	5 1/2 p. c.	6 p. c.
	en milliers de francs						
1900	–	—	407	367	360	—	—
1901	489	485	568	—	—	—	—
1902	504	—	—	—	—	—	—
1903	537	530	527	—	555	—	—
1904	545	-	—	—	—	—	—
1905	570	—	591	—	—	—	—
1906	—	590	597	608	—	—	—
1907	—	—	563	—	635	626	621
1908	601	591	586	591	619	—	665
1909	609	624	—	—	—	—	—
1910	—	633	--	626	639	—	—
1911	—	486	446	493	473	494	—
Totaux	3,855	3,939	4,285	2,685	3,281	1,120	1,286
Moyennes	550	562	535	537	530	560	643

Il paraît, à l'examen de ces chiffres que l'escompte n'a pas joué aussi complètement qu'il eût été désirable. Il n'a pas réagi contre les demandes de crédit avec l'énergie nécessaire et à l'heure utile. Tout au plus a-t-il tempéré l'élan des escompteurs, sans avoir rétabli l'équilibre des changes, notamment avec Paris, dans des conditions satisfaisantes. La Banque se roidit contre la hausse de l'escompte et ne cède qu'à l'inévitable, trop tard parfois. Elle a besoin du produit de l'escompte qui entre dans ses bénéfices pour 57 p. c. environ, et elle craint de compromettre les profits, que lui assure son portefeuille belge, par des mesures qui décourageraient les escompteurs. La Banque a des devoirs à remplir vis-à-vis du public, mais il faut qu'elle les concilie avec ceux qu'elle doit à ses actionnaires. Ces deux intérêts fraternisent naturellement dans l'indépendance de l'escompte, lorsque aucune

cause perturbatrice n'intervient, comme la main mise de l'Etat sur le quart du produit pendant 292 jours en moyenne sur 365, depuis 1900. Il convient d'attribuer à cette participation, aussi intempestive que mal établie, les hésitations et les faiblesses de la politique d'escompte de la Banque Nationale.

A quel titre l'Etat s'approprie-t-il le produit de l'escompte au-dessus d'un taux fixé par la loi ? Sommes-nous en présence d'un impôt ou d'une participation dans les bénéfices de la Banque ?

S'agit-il d'un impôt, il y a lieu de se demander si l'article 111 de la Constitution, prescrivant de voter annuellement les impôts au profit de l'Etat, est respecté. La loi des comptes, arrêtée par les Chambres, et le budget voté par elles chaque année, conformément aux prescriptions de l'article 115, satisfont-ils aux exigences impératives de la Constitution ? Le Hardy de Beaulieu et Couvreur, en 1872, ne le croyaient pas. En tant qu'impôt, les prélèvements de l'Etat sur l'escompte représentent une charge qui pèse sur le crédit. Il n'en est pas de plus détestable. Les gouvernements s'excusent en disant que le public, personnifié par l'Etat, rentre ainsi dans les décaissements qu'il a dû faire pour payer les taux élevés d'escompte. L'argument aurait quelque valeur si le gouvernement restituait au commerce et à l'industrie, par voie de ristournes ou de dégrèvements, les bénéfices qu'il réalise sur les excédents. Mais ces recettes passent dans les dépenses générales, sans qu'on puisse les suivre vers les directions inconnues qu'elles ont prises.

S'agit-il d'une part prélevée par l'Etat sur les bénéfices de la Banque ? Ce prélèvement résulte-t-il du droit d'associé ou ne représente-t-il qu'une part bénéficiaire ? Il n'est pas rigoureusement exact de dire qu'en tant qu'associé, l'Etat ne court pas les risques de l'actionnaire exposé à perdre son capital, et qu'il est un associé privilégié, irresponsable et bénéficiaire souverainement. En temps de crise, l'Etat qui décrète le cours forcé devient responsable de l'émission : « La dette publique, remarquait Le Hardy de Beaulieu, pourrait se trouver ainsi subitement augmentée » (1). Le cas s'est présenté aux Etats-Unis où la dette de plusieurs Etats s'accrut des dettes de leurs banques. Malou écartait en ces termes l'idée d'association de l'Etat aux opérations

(1) Chambre des Représentants. Séance du 7 mai 1872.

de la Banque : « Si je n'ai pas versé du capital, je ne dois pas prendre une part d'associé » (1). Et Malou précisait sa pensée en attribuant au prélèvement de l'Etat sur le produit de l'escompte, au delà d'un taux minimum, le caractère de « part bénéficiaire ». Dès lors, Couvreur avait raison de ne voir dans cette part qu'une simple taxe, une taxe réelle, perçue tant que durera l'existence légale actuelle de la Banque. Or, l'impôt est annal, c'est la règle constitutionnelle, et la taxe en question est trentenaire, remarque Couvreur (2).

Le prélèvement de l'Etat sur l'excédent du produit au taux d'escompte d'un tantième pour cent est donc arbitraire, en tant que taxe ou impôt sur le crédit. Le taux d'escompte lui-même, sur lequel se fixe le minimum légal, est arbitraire également, car il ne correspond à aucune réalité. Lorsque le minimum était fixé à 6 p. c., on pouvait arguer de l'intérêt commercial qui était de 6 p. c.; à 5 p. c. on pouvait invoquer l'intérêt civil fixé à ce même taux. Mais le minimum de 4 1/2 p. c., que proposait Balisaux en 1872, ne représentait rien du tout, comme le disait fort justement le ministre des Finances en 1870 (3), et le taux de 3 1/2 p. c., adopté par la loi de 1900, ne correspond, lui non plus, à aucune réalité pratique. C'est une limite arbitraire que pas une raison sérieuse ne justifie et n'explique. La Banque Nationale, pour échapper à la critique de l'opinion, s'est dérobée aux responsabilités de l'escompte, en passant à l'Etat l'impopularité de la hausse au prix de l'excédent. Faute regrettable, car une administration doit accepter, tête haute, la responsabilité de ses actes et faire front, courageusement, aux attaques du public.

La taxe sur la circulation fiduciaire. — Au delà de 275 millions, l'Etat prélève un quart pour cent par semestre. Cette taxe est entachée des défauts que nous avons rencontrés dans celle prélevée par l'Etat sur le produit de l'escompte au delà d'un taux minimum. Elle représente, en outre, une aggravation du droit de timbre sur une partie des billets qui circulent, et comme un double emploi de l'impôt.

Cette taxe sur l'accroissement de la circulation fut imaginée

(1) Chambre des Représentants. Séance du 3 mai 1872.
(2) Id. Id. du 2 mai 1872.
(3) Id. Id. du 3 mai 1872.

par le législateur de 1872. Pirmez la proposa pour servir de frein à une extension abusive des billets et pour régler, dans une mesure satisfaisante, la ventilation des bénéfices entre l'Etat dispensateur du privilège et les actionnaires de la Banque. Cette dernière raison préoccupait Pirmez, à cause des murmures d'opposition qui s'élevaient contre le monopole de la Banque, dans certains milieux libéraux et dans les groupes démocratiques qu'inspiraient les doctrines manchestériennes, favorables à la liberté d'émission, et les doctrines socialistes auxquelles Karl Marx donnait une nouvelle et redoutable direction politique. Le vent de fronde soufflait et Pirmez croyait nécessaire de serrer une partie de la voilure.

En 1872, la circulation moyenne s'élevait à 251,927,230 francs; en 1911, elle atteignait 969,763,570 francs. Une progression de 286 p. c. n'avait pas été prévue, ni par Pirmez, ni par les Chambres. La recette passa de 249,253 francs en 1873 à 2,959,281 francs en 1911, en escaladant les moyennes quinquennales suivantes :

XCVII

1873-1877	235,998	Francs
1878-1882	208,388	»
1883-1887	359,859	»
1888-1992	507,837	»
1893-1897	819,379	»
1898-1902	1,415,188	»
1903-1907	1,972,598	»
1908-1911	2,591,586	»

Ne perdons pas de vue que l'Etat encaisse cette recette avant que les actionnaires aient touché un centime, et qu'il l'encaisserait alors même qu'aucun dividende ne serait distribué. « Le maintien de cette taxe avec le caractère progressif du rendement, écrivait Descamps dans son rapport au Sénat, est donc, à tout point de vue, favorable à l'Etat. Il lui ouvre des perspectives que ne pourrait ouvrir la participation aux bénéfices, car tandis que ceux-ci sont à peine maintenus durant la période qui se termine, la marche de la circulation et de la redevance qui s'y rattache a été régulièrement ascendante » (1). On ne peut avouer plus ingénu-

(1) Descamps. Rapport fait au nom de la Commission des Finances et des Travaux publics, p. 81.

ment le caractère d'exploitation des prélèvements de l'Etat sur la Banque Nationale.

Sous le régime de la liberté des banques d'émission, il est irrationnel de frapper d'une taxe les billets qui ne représentent pas « une richesse existant par elle-même », dit Nitti. Dans les pays d'émission libre, « l'Etat n'a pas plus de raison de frapper la circulation fiduciaire qu'il n'en a de frapper la circulation métallique » ajoute-t-il. L'intervention de l'Etat, comme bénéficiaire, ne s'explique que dans les pays où le privilège de l'émission est concédé à une société, Banque de France, Banque Nationale de Belgique, Banque d'Italie, etc.; mais encore ne faut-il pas que le bénéfice de l'Etat pèse sur les consommateurs de crédit. « Frapper la circulation comme matière d'impôt existant par elle-même, enseigne Nitti, et non point les bénéfices de banque, quand ils dépassent une certaine limite, équivaut presque toujours à frapper les consommateurs de crédit, et non point ceux qui ont obtenu une concession de l'Etat et qui sont, par là même, obligés à une contribution fixe ou variable » (1). On peut évaluer à 7 centimes par 100 francs la charge que la taxe en question fait peser sur le portefeuille belge de la Banque Nationale. Les ressources de la Banque se trouvent ainsi diminuées, et cette diminution lui enlève une partie des forces nécessaires à la réalisation de certaines réformes d'intérêt public.

C'est avec raison qu'Hector Denis critiquait « cet absurde impôt d'un demi pour cent sur la circulation au delà de 275 millions, qui n'a jamais exercé aucune espèce d'action régulatrice, qui n'a jamais rien contenu, ni rien réglé » (2). Cette taxe qui, dans les prévisions de Pirmez, devait refréner les excès de la circulation, a prouvé depuis trente huit ans sa lamentable impuissance à les empêcher. Elle n'a pas été, comme on l'espérait, un instrument d'utilité pour le public, mais un instrument de recettes fructueuses pour l'Etat.

Participation de l'Etat dans les bénéfices. — La loi de 1850 fixait la part de l'Etat au sixième des bénéfices excédant la distribution de 6 p. c. aux actionnaires. La loi n'imposait à la Banque aucune autre redevance, en raison des incertitudes de

(1) Nitti. Principes de la science des finances, pp. 270-272.

(2) Chambre des Représentants. Session 1907, pp. 195-196.

l'avenir. En 1872, la loi augmenta la part de l'Etat en la fixant au quart des bénéfices excédant l'intérêt commercial de 6 p. c. Cette augmentation du sixième au quart fut motivée par le nombre des actionnaires doublé par le doublement du capital, ce qui appelait deux fois plus d'actions à la distribution des 6 p. c. La loi de 1900 abaissa l'intérêt appartenant tout entier aux actionnaires de la Banque à 4 p. c., et maintint la quotité du quart à l'Etat sur l'excédent.

Voici les recettes annuelles moyennes de l'Etat, comme participant aux bénéfices de la Banque Nationale :

XCVIII

Régime du sixième au delà de 6 p. c. 1851-1872		
1852-1855	206,519	Francs
1856-1860	328,739	»
1861-1865	420,751	»
1866-1870	381,513	»
1876-1872	790,170	»
Moyenne annuelle	425,538	Francs
Régime du quart au delà de 6 p. c. 1873-1899		
1873-1877	1,240,973	Francs
1878-1882	1,215,913	»
1883-1887	1,119,117	»
1888-1892	1,127,386	»
1893-1897	931,882	»
1898-1899	1,284,243	»
Moyenne annuelle	1,153,252	Francs
Régime du quart au delà de 4 p. c. 1900-1910		
1900-1904	2,247,955	Francs
1905-1909	2,547,977	»
1910-1911	2,635,425	»
Moyenne annuelle	2,477,119	Francs

Les recettes de l'Etat se développent parallèlement aux bénéfices réalisés par la Banque, dont les progrès se dessinent

avec une encourageante netteté. En 1866, la guerre austro-allemande coïncida avec une dépression générale dans le monde des affaires : en 1867, la part de l'Etat qui, en 1866, s'était élevée à 528,247 francs, tombe à 295,920 francs et en 1868 à 271,957 francs. On constate ainsi dans la période 1866-1870 une dépression de 10 p. c., avec reprise en 1870 où la recette de l'Etat monte à 421,991 francs, reprise qui s'accentue en 1871 avec 737,009 francs.

Pendant la seconde période, celle où la part de l'Etat passe de la moyenne annuelle de 425,538 francs — 1852-1872 — à 1,153,252 francs — 1873-1879 —, en s'élevant du sixième au quart des bénéfices au delà de 6 p. c. Sur ce seul poste, la recette de l'Etat, d'une période à l'autre, s'accroissait de 171 p. c.

Malou, dans son exposé des motifs de 1872, ne prévoyait qu'une augmentation insignifiante de 2 1/2 à 3 p. c. « Il semble donc moralement certain, disait-il, que la part réelle de l'Etat ne sera pas augmentée dans la proportion qu'indiquent les dénominateurs de la fraction. Elle ne sera pas non plus diminuée » (1). Le rapport de Pirmez, au nom de la Section centrale, abondait dans le même sens. Le § 2 de l'article 1er du projet de loi portait le capital de la Banque Nationale de 25 millions à 50 millions et Pirmez en concluait : « Le prélèvement de 6 p. c. devient en effet plus considérable à mesure que le capital augmente. Avec un capital de 25 millions, la part de l'Etat se prenait sur les bénéfices dépassant 3 millions » (2). La Section centrale avait émis les doutes les plus sérieux sur la nécessité, sur l'utilité même, d'une augmentation de capital. « Si le Gouvernement, disait Pirmez, différait l'appel de moitié des versements des nouvelles actions, la part des bénéfices de l'Etat serait augmentée » (3). Le conseil de Pirmez fut suivi et les 25 millions nouveaux de capital ne furent liquidés qu'au bout de trois ans. C'est ce qui explique les recettes favorables de l'Etat de 1873 à 1875 :

En 1873	1,562,576	francs
» 1874	1,753,888	»
» 1875	1,378,591	»

En 1876, les 50 millions participent intégralement à la distribution des dividendes, et la part de l'Etat tombe à 807,483 francs,

(1) Malou. Exposé des motifs de 1872, pp. 8-9.
(2) Pirmez. Rapport au nom de la Section centrale de 1872, pp 62-63.
(3) Id. Id., p. 62.

soit au-dessous de la recette de 1872; en 1877, elle tombe plus bas encore, à 702,327 francs, et en 1878 à 860,041 francs, ébauchant ainsi une augmentation qui atteindra 1,761,810 francs en 1882 pour retomber, en chutes successives, parfois hésitantes, à 1,090,990 francs en 1891, puis plus bas encore, au-dessous du million, à 863,674 en 1893 jusqu'à 795,533 francs en 1895. La reprise se dessine en 1896, et se fixe à 1,409,363 francs en 1899, à la veille du renouvellement du privilège de la Banque Nationale.

En 1900, les bases de la participation de l'Etat aux bénéfices furent modifiées par la loi, et la limite du tantième entièrement attribué aux actionnaires descendit de 6 p. c. à 4 p. c., le quart étant maintenu comme dividende. Les recettes de l'Etat montèrent aussitôt à 2,114,675 francs en 1900, pour s'élever en 1911 à 2,635,422 francs! La période 1900-1911 est donc de plus de 100 p. c. en augmentation de recettes, au profit de l'Etat, sur la période de 1873-1899.

Les modifications apportées au tantième de l'Etat en 1872 — le quart au lieu du sixième — et celles apportées au minimnm attribué intégralement aux actionnaires en 1900 — 4 p. c. au lieu de 6 p. c. — n'auraient rendu cependant, les conditions d'affaires restant les mêmes d'une période à l'autre, que 567,372 francs en 1873-1899, au lieu des 425,538 francs de la période 1852-1872, soit une augmentation de 33 p. c. La recette annuelle moyenne de la seconde période, 1873-1899, étant de 1,153,252 francs, 768,835 francs sont dus exclusivement aux progrès réalisés par la Banque et aux conditions du marché de l'argent. Pendant la période 1900-1911, sur une recette moyenne de 2,477,119 francs, 825,706 francs représentent l'augmentation due à l'abaissement du minimum à 4 p. c., distribués aux actionnaires avant tout prélèvement de l'Etat sur les bénéfices; 1,651,413 francs proviennent donc des efforts personnels de la Banque.

Ces données n'ont qu'un caractère d'approximation, mais telles quelles illustrent avec une précision suffisante les prétentions grandissantes de l'Etat sur le produit des opérations. La part du lion augmente à chaque renouvellement du privilège dans des proportions considérables. C'est la main-mise, lente mais sûre, du gouvernement sur les produits de la Banque. L'influence socialiste, qui s'était fait sentir en 1872 assez timidement, plus préoccupée de mutualité que d'expropriation capita-

liste, se manifeste plus énergiquement en 1900, dans la guerre qu'elle déclare aux actionnaires de la Banque Nationale. « Les modifications les plus importantes qui furent adoptées, dit Conant, sont celles qui assurèrent au gouvernement une part plus grande dans les bénéfices de la Banque » (1).

Il est admis que le système de l'attribution d'un tantième à l'Etat sur les profits est le meilleur. Bochard estime cependant que le partage des bénéfices est « un impôt déguisé sur le taux de l'escompte » (2). Il l'est évidemment, mais en partie, dans le rapport du produit de l'escompte aux produits réalisés sur les autres opérations de la Banque. Le prélèvement d'un tantième sur les bénéfices au profit de l'Etat, représente une contribution capable d'agir efficacement sur la somme des dividendes à distribuer, de manière à ne point exagérer la part des actions. « Il est bon, disait Pirmez, que les bénéfices des actionnaires ne soient pas trop forts » (3). Mais il importe également que l'intervention de l'Etat ne soit pas excessive, car elle prendrait aux yeux des contribuables un caractère fiscal et toutes les apparences d'un impôt sur les opérations commerciales. Il y a là une mesure très difficile à garder.

La Banque Nationale opère, non pas avec des capitaux auxquels elle sert un loyer, mais avec des billets qui lui coûtent peu de chose et des comptes courants créditeurs auxquels elle ne paie aucun intérêt. « Ses bénéfices, dit Burdeau, naissent donc du crédit du billet, et ce crédit lui-même n'a pu naître qu'à la faveur du privilège » (4). L'Etat, enseigne Wagner, a droit à des « indemnités », en vertu du privilège que la loi lui concède lorsqu'elle l'autorise à émettre des billets de banque et qu'elle déclare accepter ces billets en paiement (5). Il peut se faire payer en exigeant de la Banque qu'elle fasse gratuitement le service de Caisse du Trésor, ou en prélevant une part sur le produit des opérations. « On a même en Belgique, dit Burdeau, l'exemple d'un Etat qui cumule les deux sortes de profit » (6). Il y a mieux : pour avoir l'honneur de faire gratuitement le service du Trésor,

(1) Conant. The National Bank of Belgium, p. 28.
(2) Bochard. L'Evolution de la fortune de l'Etat, p. 257.
(3) Chambre des Représentants. Séance du 1er mai 1872.
(4) Burdeau. *Rapport cit.*, p. 40.
(5) A. Wagner. Traité de la Science des Finances, t. II, pp. 426-427.
(6) Burdeau. *Rapport cit.*, p. 42.

la Banque paie à l'Etat 230,000 francs chaque année, prenant de la sorte à sa charge tous les frais de ce service non afférents à l'administration centrale. Les législateurs n'ont eu qu'un but : enlever à la Banque la plus grosse part possible de bénéfices, sans se préoccuper autrement du caractère des interventions qu'ils ordonnaient, de leur justification, ni des conséquences qu'elles pourraient avoir sur le crédit public.

Jusqu'où peuvent aller les exigences de l'Etat ? Elles ne peuvent dépasser le point où la Banque Nationale, ayant plus d'avantages à fonctionner comme banque libre que comme banque officielle, remplacerait avec profit l'émission de billets par des dépôts à intérêt, attirerait à elle l'escompte par des facilités plus larges et par des taux différentiels, et s'occuperait d'émission de titres, de participations, en un mot de toutes les opérations qui sont du ressort des sociétés financières. Mais un contrat la lie à l'Etat; elle est tenue par des obligations que prescrit la loi du 26 mars 1900, jusqu'à l'expiration de son privilège. De plus, elle ne peut pas sortir du cadre des opérations autorisées, et elle doit remplir ses fonctions de caissier du Trésor dans les conditions de gratuité onéreuse qu'elle a acceptées, sans préjudice du concours qu'elle s'est engagée à rendre à la Caisse d'Epargne et de Retraite, et que définit la loi du 16 mars 1865. Demeur avait raison de dire à la Chambre que si le gouvernement retirait de la Banque Nationale l'encaisse de l'Etat, le plus embarrassé serait le ministre des Finances (1). Remarquons toutefois que la Banque, en raison du développement de ses opérations pour le compte du gouvernement, a dû augmenter son personnel dans des proportions énormes et élargir ses locaux pour loger les services grandissants du Trésor. Elle ne peut donc, si éventuellement elle y songeait, se détacher de l'Etat qu'au prix de difficultés sérieuses résultant de ses immeubles et de son personnel, mais de difficultés moindres cependant que celles à vaincre par le ministre des Finances en cas de rupture avec la Banque Nationale.

La part légitime de l'Etat doit être calculée sur le bénéfice qu'assure à la Banque le privilège de l'émission. Ce bénéfice elle ne peut le retirer que de ses opérations à produit. Pirmez l'évaluait à 1 1/2 p. c., ce qui paraît assez proche de la vérité, puisque le Conseil fédéral suisse le porte à fr. 1.30. Or, les

---

(1) Chambre des Représentants. Séance du 7 mai 1872.

opérations à produit qui absorbent des billets représentent 12 p.c. à peine en regard des opérations improductives qui se servent de notre circulation fiduciaire et auxquelles se livre la Banque pour le compte des particuliers, du Trésor et de la Caisse d'Epargne. La circulation découverte de 1911 se chiffrait par 573 millions 754,000 francs dont 188 millions à peine étaient utilisés par la Banque pour ses opérations productives, le reste passant aux accréditifs et aux encaissements, au service du Trésor et de la Caisse d'Epargne. En portant au compte de la Banque la totalité de l'émission, et en calculant sur les dividendes augmentés de l'apport à la réserve, le bénéfice résultant du privilège se chiffre par fr. 0.98 p. c. La diminution de certaines charges grossirait légèrement ce profit, notamment celles de l'amortissement des immeubles et du mobilier. Nous nous tenons donc plus près de l'évaluation suisse que de celle de Pirmez. Si nous ne prenons en considération que le montant des billets réellement utilisés par la Banque pour ses opérations productives, le privilège coûte extrêmement cher à notre institut d'émission, puisqu'en 1911 il payait 9 1/2 millions le droit de créer à son profit 188 millions de billets, soit plus de 5 p. c., comme nous le signalons au chapitre du « Privilège ». Il n'est pas douteux que la Banque Nationale trouverait de l'argent à moindre prix.

Voici comment se décomposent les recettes moyennes annuelles de l'Etat pendant les diverses périodes de concession :

XCIX

PRODUITS	1851-1872	1865-1872	1873-1899	1900-1911
	francs	francs	francs	francs
Produit de l'escompte au delà d'un taux minimum . .	—	20,021	49.265	1,745,547
Produit sur l'excédent de la circulation fiduciaire . .	—	—	481,520	2,080,205
Produit du tantième sur les bénéfices	425,538	—	1,153,252	2,437,543
	445,559		1,684,037	6,263,295

La Banque, pour ne parler que de la période 1900-1911, a payé chaque année à l'Etat 230,000 francs comme intervention dans les frais de la Trésorerie, et 992,640 francs en moyenne représentant le produit du portefeuille du Trésor, soit en tout, annuellement, 1,222,640 francs en plus des sommes mentionnées dans le tableau.

Si la part de l'Etat dans le produit représente la valeur du privilège, il ne peut être question d'une redevance fixe, puisque la valeur du privilège est mobile, augmentant et diminuant avec les mouvements de la circulation fiduciaire et avec les fluctuations du marché des capitaux. Le système de la participation aux bénéfices n'a pas la stabilité de celui de la redevance fixe, mais il adapte le partage du produit aux réalités mouvantes des affaires. Il importe cependant de ne pas dépasser certaines limites, au delà desquelles cesse la solidarité d'intérêt de l'Etat et de la Banque, si nécessaire au crédit public, pourvu que leur indépendance à tous deux reste entière. Pirmez disait que l'Etat aurait d'autant moins d'influence sur la Banque qu'il prélèverait une plus large part sur son avoir (1). Ces limites n'ont pas été dépassées, et le vice des prélèvements de l'Etat existe moins dans leur importance que dans leur organisation si contradictoire et si incohérente.

Comment justifier, à côté de la part sur les bénéfices, la taxe sur l'excédent de la circulation fiduciaire, déjà frappée du timbre, et le versement au Trésor du produit de l'escompte au delà de 3 1/2 p. c.? Quel rapport mathématique le bénéfice de l'excédent a-t-il avec la valeur du privilège dont l'Etat est en droit d'exiger la « contre-prestation », pour me servir de l'expression de A. Wagner? (2) Ajoutons-y la rente annuelle de 230 mille francs que la Banque paie au Trésor pour avoir la faveur de dépenser au service de l'Etat une couple de millions de frais généraux, et constatons l'incohérence d'un système à l'élaboration duquel aucun principe, aucune préoccupation de justice, aucune méthode, ni aucune idée régulatrice ne participèrent. Tout au plus distingue-t-on, à travers les oppositions des partis avancés de gauche, l'idéal directeur d'une banque d'Etat. Ils pensent avec John Stuart Mill que le bénéfice d'une

(1) Chambre des Représentants. Séance du 1er mai 1872.

(2) A. Wagner, *op. cit.*, t. II, p. 426.

banque d'émission doit profiter à la nation tout entière. « Il n'y a aucune raison, disait l'illustre économiste anglais, pour que le bénéfice de ce mécanisme profite à des particuliers au lieu de profiter au Trésor public » (1). Malou, en 1872 déjà, en faisait la remarque, non sans outrer l'argument, mais en mettant en lumière les conséquences de l'hostilité naissante à l'organisation de la Banque Nationale : « Vous êtes, disait-il, saisis de propositions qui tendent à rendre impossible l'existence de la Banque par l'exagération de prélèvements à faire au profit de l'Etat. Messieurs, il y avait à faire quelque chose de plus simple, de plus franc, de plus net : c'était de laisser tomber ou de faire tomber la Banque Nationale, de créer une banque d'Etat, et au lieu de prendre pièce à pièce, par des amendements, ce que la Banque peut produire,on n'avait qu'à prendre carrément, ouvertement, le tout » (2). C'est ce que De Greef propose avec la belle franchise que désirait Malou. De 1873 à 1899, les actionnaires, d'après De Greef, avaient droit à 1.67 p. c. du capital; de 1900 à 1909, en appliquant les calculs de l'éminent sociologue à cette période, le tantième légitime tombe à 1.25 p. c. « Dans ces conditions, dit De Greef, le capital n'a plus un placement avantageux; il préfèrera se retirer » (3). Les calculs de De Greef ne tiennent aucun compte des services gratuits que rend la Banque, ni des ressources fiduciaires que ces services absorbent. C'est l'expropriation sans phrase, par l'effondrement du cours des actions, ce que Grimard appelait, il y a quelques années, « la restitution » des bénéfices indûment perçus par la Banque, avec la complicité bienveillante des gouvernements (4). Et cependant, à côté des services gratuits que la Banque Nationale répand libéralement autour d'elle, à côté du dépôt des titres au porteur de la Dette belge convertis en inscriptions nominatives et de toutes les valeurs appartenant à la Trésorerie, à la Caisse d'amortissement et à la Caisse des dépôts et consignations dont elle a la garde, elle accepte la responsabilité du papier, des valeurs qu'elle achète pour le compte du Trésor avec les fonds disponibles excédant les besoins courants.

---

(1) John Stuart Mill, pp. 217-218.

(2) Chambre des Représentants. Séance du 3 mai 1872.

(3) G. De Greef. Le crédit commercial et la Banque Nationale de Belgique, p. 448.

(4) Chambre des Représentants. Séance du 7 décembre 1899.

Frais de Trésorerie en province. — Au début, l'Etat payait à la Banque Nationale, pour le service de caisse du Trésor, l'indemnité de 200,000 francs. Le rapport de 1853 remarquait que les trois quarts de cette indemnité étaient restitués au gouvernement par le tantième que prélevait l'Etat sur les bénéfices. « Ajoutez-y, disait-il, le droit de patente que la Banque paie en vertu de la loi du 22 janvier 1849, et les recettes que son mouvement d'affaires procure aux administrations des postes, des chemins de fer et du timbre », et l'on constatera « que le Trésor est plus qu'indemnisé des frais que lui occasionne cette partie de son service fiduciaire » (1). Si l'indemnité de 200,000 francs est légitime, le Trésor n'a pas besoin de trouver une compensation dans les charges qu'imposent à la Banque les conventions et le droit commun. De Brouckere, pendant la discussion de 1850 sur l'institution d'une banque nationale, donnait à cette indemnité de 200,000 francs le caractère d'une compensation au prélèvement du sixième que s'attribuait l'Etat sur les bénéfices au delà de 6 p. c. La Banque Nationale, disait avec raison De Brouckere, faisait là une affaire excellente (2).

Plus tard, on s'aperçut que l'appréciation de De Brouckere était exacte. En 1855, l'indemnité fut abaissée à 100,000 francs; les exigences impérieuses du ministre des Finances firent plier l'énergique résistance de la Banque, d'autant plus aisément que la loi ne chargeait la Banque du service de caisse du Trésor que pendant cinq ans, et que les Chambres pouvaient le lui retirer en cas de conflit. Cinq ans plus tard, en 1860, le ministre insistait pour faire consentir la Banque à la suppression totale de l'indemnité. Le rapport de 1861 évaluait à 200 ou 300 mille francs, la dépense annuelle résultant du service des recettes et des dépenses du Trésor en province. « La Banque, disait ce rapport, a considéré que si l'intérêt de ses actionnaires peut en être affecté (la suppression des 100,000 francs), elle en trouve la compensation dans la possession d'une encaisse importante, qu'elle doit sans doute conserver toujours intégralement à la disposition du gouvernement, mais qui lui permet de réduire les proportions de sa propre encaisse et d'étendre ainsi le cercle de ses opérations » (3).

(1) Rapport de la Banque Nationale, 1853, p. 18.
(2) Chambre des Représentants. Séance du 28 février 1850.
(3) Rapport de la Banque Nationale, 1861, pp. 16-17.

L'indemnité fut supprimée. La Banque acceptait en outre la mission gratuite de garder le dépôt des titres nominatifs de la Dette belge et de toutes les valeurs appartenant à la Trésorerie, à la Caisse d'amortissement et à la Caisse des Dépôts et consignations, tant à Bruxelles que dans les agences en province. Ce travail et ces responsabilités incombaient auparavant au ministère des Finances.

En 1865, la Banque Nationale fut chargée du service de la Caisse d'Epargne et de Retraite que venait d'organiser la loi du 16 mars. La charge du caissier du Trésor expirait pour la quatrième fois en 1870. Le ministre des Finances décida la Banque à payer à l'Etat une somme de 175,000 francs chaque année. Cette somme représentait, d'après lui, la dépense supportée par l'Etat pour le service de la Trésorerie dans les provinces. Il invoquait à l'appui de ses prétentions les bénéfices que la Banque réalisait avec le solde créditeur du Trésor, en progression constante tous les ans. (1). L'argument était sérieux et la Banque s'inclina. Mais deux ans plus tard, en 1872, la Banque Nationale n'était plus autorisée à utiliser à son profit le solde disponible du Trésor, déduction faite des dispositions de l'Etat augmentées de 5 millions. En 1900, vingt-huit ans plus tard, l'intervention de la Banque fut portée à 230,000 francs et le gouvernement obtint la suppression de la marge de 5 millions, ce qui représentait pour l'Etat un supplément de recettes de plus de 100,000 francs (2).

Dans les premières années de la Banque Nationale, le gouvernement cherche dans le sixième sur bénéfices et dans la patente la compensation des 200,000 francs qu'il paie à la Banque pour le service du Trésor. Cette compensation au profit de la Banque est écartée dix ans après. Lorsqu'elle reparaît en 1870, c'est au profit de l'Etat, qui veut intervenir dans les bénéfices de la Banque sur les soldes créditeurs du Trésor, en percevant la somme de 175,000 francs. Dès que la règle de cette indemnité de Trésorerie est arrêtée, la loi s'empresse de retirer à la Banque, à 5 millions près, la disposition de ces soldes créditeurs, jusqu'au jour où elle supprime la disposition de ces cinq millions et où elle élève l'indemnité à 230,000 francs, sans compensation.

(1) Rapport de la Banque Nationale, 1871, pp. 24-25.
(2) Rapport de Descamps, session 1898-1899, p. 87.

Pendant ces douze dernières années, l'Etat a touché à la Banque 992,640 francs en moyenne par an, produit du portefeuille de l'Etat. Il ne s'agit donc plus de compensation, ni d'indemnité, mais d'une charge que la loi impose à la Banque pour augmenter les recettes du budget.

Les anciens types de billets de banque perdus ou détruits. — La valeur de ces billets est attribuée à l'Etat depuis 1900. Les 15,888 billets anciens non présentés au remboursement au 31 décembre 1899 s'élevaient à 984,680 francs (1), que la Banque, en conformité de l'article 6 de la loi de 1900, a versés au Trésor public, avec cette réserve que, si des billets étaient ultérieurement présentés aux guichets de la Banque, le remboursement s'en effectuerait pour le compte de l'Etat. La Banque opérera le versement au Trésor des billets non présentés, chaque fois qu'un type de billet de banque sera remplacé ou supprimé.

« Un cas spécifiquement moderne, dit Wagner est celui des gains provenant de papier-monnaie et de billets de banque qui ne rentrent pas, après rappel, dans les caisses, et perdent toute valeur après l'expiration d'un délai de forclusion. Il s'agit de papiers au porteur servant de moyens de circulation pour remplacer la monnaie. Il s'en perd régulièrement une partie, surtout en petites coupures. A cette perte correspond un actif qui devient disponible chez l'émetteur, par exemple dans une banque. La fonction de ce moyen de circulation dans le trafic justifierait parfaitement, surtout quand l'Etat concède à certaines banques le droit d'émettre des billets en opposition avec le système de la liberté des banques, l'attribution légale du gain à l'Etat et non au particulier émetteur (banque par actions, etc...); l'actif garantissant le billet est devenu, dans une certaine mesure, un bien sans maître par suite de la perte de celui-ci. Dans les banques prussiennes, on emploie ce gain à des œuvres charitables » (2).

Le gain annuel moyen pour le Trésor représente la somme de 20,515 francs, pendant la période de 1851-1899, somme insignifiante pour l'Etat, assurément, mais qui, pour la Banque, entre dans les frais généraux de l'émission. L'augmentation des frais de cette nature ne peut que décourager, dans la mesure

(1) Rapport de Descamps, session 1898-1899, pp. 84-85.

(2) A. Wagner, *op. cit.*, t. II, p. 101.

de leur importance, la fréquence des renouvellements de nos billets de banque, et rendre ainsi plus facile l'œuvre criminelle des faussaires. Les rapports de la Banque Nationale de 1851 à 1868 indiquent, comme frais de matériel pour billets, timbres, etc., la somme de 3,825,214 francs dépensés pour les émissions de 1851, 1852, 1853, 1856, 1862, 1863 et 1865, auxquels il faut ajouter les 984,680 francs de billets non réclamés dont la Banque a versé la contre-valeur à l'Etat en 1899. On constate que ce versement s'élève à 21 p. c. des frais de ces émissions. Cette aggravation de charge, si peu intéressante pour le Trésor, est cependant assez lourde pour ralentir le renouvellement des anciens types de billets, et augmenter les risques des particuliers responsables des billets faux dont ils sont porteurs.

CHAPITRE XVIII

—

Banque d'Etat, Comptabilisme, Banques libres d'émission.

On comprendrait que, dans une certaine mesure, la Banque Nationale intervînt, avec ses ressources disponibles, dans l'organisation du crédit urbain et rural des classes moyennes, comme le demandait Theodor en 1900. La Banque pourrait y trouver occasion de faire à la fois une bonne action et une bonne affaire. Mais que le législateur se borne à faire main basse au profit du Trésor sur une partie des bénéfices, sans que le public y trouve son compte, voilà certes une pratique indéfendable tant au point de vue de la plus élémentaire probité, qu'à celui de l'intérêt général. Une banque centrale d'émission ne doit pas être un outil fiscal. « Avec l'affirmation du socialisme, écrivait Noël, est née une école qui, considérant les banques, non plus comme des dépositaires privilégiés d'une partie des prérogatives souveraines, mais comme de simples agences de l'autorité suprême, a émis la prétention d'en faire un rouage intime de l'administration publique et l'instrument financier du Trésor. On a songé à lui confier la perception de l'impôt, le paiement des dépenses gouvernementales et la comptabilité nationale » (1).

Napoléon avait dit en mars 1806 que la Banque de France n'appartenait pas seulement aux actionnaires, mais aussi à l'Etat, puisque l'Etat lui donne le privilège de battre monnaie. Et il concluait ainsi : « Je veux que la Banque soit assez dans la main du gouvernement et n'y soit pas trop. » Cinq mois plus tard, en août, il jetait le masque : « Je dois, déclarait-il impérieusement, être le maître dans tout ce dont je me mêle, et surtout dans ce qui regarde la Banque, qui est bien plus à l'Empereur qu'aux actionnaires, puisqu'elle bat monnaie » (2). L'Allemagne s'est quelque peu inspirée de l'esprit autoritaire de Napoléon lorsqu'elle

(1) Les Banques d'émission en Europe, par Noël, pp. xv à xvi.

(2) La question des banques, par Wolowski, p. 63.

construisait la Reichsbank, et les vices du système commencent à apparaître : depuis plus de dix ans, l'Etat s'habitue à puiser dans les caisses de la Banque Impériale avec une complaisance inquiétante (1). En 1909, l'insuffisance de disponibilités, déterminée bien moins par les progrès de l'industrie et du commerce que par les besoins d'argent du gouvernement, força la Reichsbank à hausser le taux de l'escompte : « Les émissions successives auxquelles le gouvernement a dû procéder, écrivait le *Moniteur des Intérêts Matériels*, ont saigné le pays et l'on peut se demander, non sans quelque semblant de raison, si la série des emprunts est terminée, car il faudra bien que tôt ou tard les emprunts à courte échéance soient consolidés. La Banque de l'Empire ne saurait non plus indéfiniment conserver son stock de bons du Trésor » (2). On connaît le bel ordre de l'administration allemande, et cependant l'abus se manifeste, et des majorations de l'escompte font payer au public la dépendance de la Banque vis-à-vis de l'autorité gouvernementale. C'est ainsi que se vérifie la forte parole de Sismond de Sismondi : « La banque est bien plus une grande machine à l'usage du gouvernement qu'un appui du commerce » (3). N'est-ce pas le cas de la Banque Impériale de Russie, le type accompli de la banque d'Etat ?

Le but que poursuivait Napoléon en asservissant la Banque de France à sa volonté, était de se servir d'elle pour se procurer à bon marché les ressources nécessaires aux administrations publiques avant la rentrée des impôts (4). Elle doit être la grande pourvoyeuse, toujours prête à secourir le budget en détresse. La misère du Trésor légitime les abus, et autorise les gouvernements à suspendre la loi qui définit les attributions et les droits de la Banque. Ce sont les besoins d'argent de l'Etat qui inspiraient à William Paterson la constitution de la Banque d'Angleterre ? Le capital de la Banque fut prêté à l'Etat contre un privilège de banque. Plus l'Etat a besoin d'argent, plus il comble la Banque d'Angleterre de ses faveurs, et les emprunts qu'il lui fait donnent la mesure de ses complaisances (5). L'aliénation de ses disponibilités au profit de l'Etat oblige la Banque à demander coup sur

---

(1) Banques d'émission et Trésors publics, par R.-G. Levy, pp. 343-348.
(2) Moniteur des Intérêts Matériels, 1909, pp. 3457-3458.
(3) Nouveaux principes, par S. de Sismondi, t. II, pp. 116-117.
(4) Noël, *op. cit.*, p. 106.
(5) La liberté des banques, par J.-E. Horn, p. 291.

coup, l'autorisation d'augmenter son capital, et chaque fois l'Etat intervient en drainant vers la caisse les ressources nouvelles que la Banque a rassemblées. En 1864, elle obtenait la cinquième prorogation de sa charte moyennant des dons nouveaux au Trésor. A la fin du XVIII[e] siècle, le capital de la Banque, 11,642,000 livres sterling, avait servi à acquitter les dettes de l'Etat et s'était immobilisé en rentes perpétuelles (1). La circulation fiduciaire, fortement accrue, était venue à la rescousse. Vers la même époque, en France, la Caisse d'Escompte et de Commerce vit en sept ans son capital passer de ses caisses dans celles du gouvernement; la pompe aux emprunts ne cessait de fonctionner, et lorsque la Convention supprima la Banque en 1793 la douloureuse exploitée était vidée complètement.

On sait qu'en 1897, lors du renouvellement du privilège, la Banque de France dut consentir à augmenter de 40 millions, libres d'intérêt, les 140 millions prêtés antérieurement à l'Etat. Le capital de la Banque, à 2,500,000 francs près, est entré dans les caisses du Trésor, sans autre profit pour elle que la prorogation de son privilège. D'autre part, elle rend à l'Etat le service onéreux de tenir prête, en prévision de la guerre, l'encaisse métallique la plus considérable du monde. En Autriche, ce fut la curée du disponible de la Banque. La Banque d'Autriche était à l'origine une institution gouvernementale, créée sur le modèle de la Banque de Venise pour venir en aide à l'Etat. Depuis 1761, la planche à billets ne cessa de fonctionner; les émissions réitérées, selon les besoins du Trésor, saturaient le marché jusqu'à ne plus circuler que pour la moitié de leur valeur en argent. Le gouvernement avait abandonné la direction de la Banque en la cédant à la ville de Vienne qui se chargea de l'administrer, comme les bourgmestres en charge temporaire administraient la Banque d'Amsterdam. Mais il fallut se rendre à l'évidence, renoncer à confier l'institut d'émission à des pouvoirs publics qui en avaient si gravements compromis les intérêts, et se résoudre à le remettre à une société privée, disposant de capitaux à elle, et autorisée sous privilège à émettre des billets (2). On vit bientôt le gouvernement aux abois frapper à la caisse de la jeune Banque et solliciter de nouveaux prêts. En même temps les émissions grossissaient

(1) NOEL, *op. cit.*, p. 9.
(2) History of modern banks of issue, by CHARLES-A. CONANT, pp. 221-224.

démesurément, et bientôt il fallut recourir au cours forcé. Le numéraire avait disparu de la circulation, chassé par le discrédit des billets; le Trésor dut se résigner à émettre des coupures de 6 à 10 kreutzers, tant était grande la pénurie d'espèces, même divisionnaires. En 1850 le gouvernement émit, détresse suprême, des billets à intérêt pour faire face aux besoins de l'Etat. « Depuis sa fondation, la Banque d'Autriche avait assurément prêté son concours au commerce et contribué à l'essor économique du pays; mais le bénéfice de son crédit eût pu être considérablement étendu, si les besoins croissants et presque quotidiens du Gouvernement, en absorbant la plus forte partie de ses ressources disponibles et en immobilisant dans des emprunts jusqu'à trois fois la valeur de son capital, ne l'avaient contrainte souvent de restreindre sensiblement ses escomptes » (1). La loi du 29 mars 1878 et la convention du 30 mars ouvrent pour la Banque Nationale d'Autriche une ère nouvelle : l'Etat s'assagit et renonce à des interventions condamnées par l'expérience de plus d'un siècle. Cette révolution coïncide avec le développement du crédit autrichien et l'amélioration des finances publiques.

Plus récemment, nous vîmes les gouvernements de Madrid et de Lisbonne exploiter la dépendance de la Banque vis à vis de l'Etat, sans se préoccuper des intérêts du commerce et de l'industrie. La Banque d'Espagne tirait le plus clair de ses bénéfices non de ses opérations avec le public, mais de celles avec le gouvernement. Il en était de même de la Banque de Portugal. « Toute banque d'émission qui se place trop dans la main de l'Etat, écrivait Burdeau, et qui lui prête ses presses à billets, sans autre garantie que le crédit public, va à sa perte, et détériore la circulation fiduciaire et les changes des pays où elle opère » (2). Le passif de l'Etat espagnol vis-à-vis de la Banque s'est amélioré depuis le ministère Villaverde. Quant au Portugal, la dette de l'Etat vis-à-vis de la Banque s'élève à près de 19 millions de milreis, soit 106 millions de francs environ, dépassant de plus de 10 millions de francs le capital et la réserve de cet établissement financier. Dans la discussion de 1899-1900, Hector Denis reconnaissait la gravité de l'abus. « Il y a disait-il (3), une psychologie des banques commerciales, et elle

(1) Noël, *op. cit.*, p. 363.
(2) Rapport sur la prorogation du privilège de la Banque de France, par Burdeau 1892, p. 12.
(3) Chambre des Représentants. Séance du 12 décembre 1899.

nous éclaire sur l'étendue et sur les causes de ces périls. Les banques d'intérêt public, les banques d'Etat ne sont et ne doivent être mues que par la crainte de perdre. Les banques d'Etat n'ont à craindre que les pertes qui, par suite d'événements imprévus, de fautes, d'erreurs, devraient être supportées par la collectivité tout entière. Elles ne poursuivent aucun gain, elles ne sont animées réellement d'aucun esprit de lucre, car la collectivité ne peut réaliser de gain sur elle-même, elles ne poursuivent que l'accomplissement normal d'un service public. La banque capitaliste, mue par l'intérêt privé, est animée, d'une part, de la crainte de perdre, de l'autre, de l'espoir du gain; son intérêt se distingue nettement de l'intérêt collectif du commerce et de l'industrie; c'est cet espoir du gain qui l'a fait glisser, de concert avec l'Etat, sur la pente des plus graves abus. » Denis rêvait une banque d'Etat administrée par les représentants du commerce, de l'industrie et de l'agriculture, par des savants, des économistes, des financiers, des délégués des banques populaires et de la Caisse d'Epargne. Et Grimard se demandait si un conseil de direction ainsi composé n'administrerait pas la Banque dans l'intérêt du public, aussi bien que les directeurs actuels préoccupés de l'intérêt de leurs actionnaires? La Caisse d'Epargne, créature de l'Etat, n'est-elle pas en dehors de l'intérêt privé? (1) C'est la conception mutuelliste de Haeck qui hante la pensée de Denis et qu'il cherche à réaliser, comme si les unions du crédit, dont il fait le fondement de son édifice bancaire, avaient conservé le caractère qui leur avait été imprimé à l'origine.

De Greef versait dans la même illusion lorsqu'en 1899 il élaborait son « projet de loi organique d'une Banque d'Etat et de circulation en matière commerciale », avec des variantes inspirées par les difficultées d'application intégrale. Le projet fondamental renonçait à toute constitution de capital, autre que l'actif en compte courant de la hiérachie des unions; la variante *C* fixait le capital à 50 millions, souscrit par l'Etat au moyen des ressources à provenir d'un emprunt; ce capital devait être placé en fonds publics nationaux productifs d'un intérêt égal à celui payé par l'Etat pour son emprunt. Ce système, de l'aveu de Degreef lui-même, n'était que la réduction à l'absurde du système actuel, dans lequel le capital de garantie est reconnu inutile. Enfin, la

(1) Chambre des Représentants. Séance du 7 décembre 1899.

variante *D* proposait d'augmenter de 50 millions le capital de la Banque en fonction, et de mettre ce capital nouveau en adjudication publique, la différence entre la valeur nominale des actions et leur prix de vente devant être attribuée au Trésor. (1). Le doublement de capital doit théoriquement faire baisser les actions de moitié au profit de l'Etat, ce qui équivaut à l'expropriation brutale, sans indemnité, par voie législative. C'est la solution révolutionnaire, la confiscation pure et simple par décret. De plus, les actions autres que celles de l'Etat seront remboursées périodiquement, par tirage au sort, sur la base des cours moyens du dernier décennal. Une action au cours moyen de 4,590 en 1910 aurait perdu 300 francs environ sur le cours moyen de 1901-1910; par contre, au cours actuel elle gagnerait à être remboursée au cours moyen de 1903-1912 L'incohérence du système d'amortissement ainsi conçu éclate aux yeux, mais, comme nous l'avons vu plus haut, il importe peu, l'essentiel étant de mettre la Banque, *per fas et nefas*, entre les mains des pouvoirs publics. Dans la dernière variante de De Greef, la Banque est tenue d'escompter gratuitement les bons du Trésor, sans qu'elle puisse cependant dépasser le maximum actuel 20 millions. On voit que la pensée de De Greef est de faire de la Banque Nationale la chose de l'Etat.

L'idée de fédérer en une banque centrale d'émission les maisons de crédit provinciales, représentant elles-mêmes la réunion par province des unions de crédit de canton, a vécu. Nous n'avons plus devant nous que la Banque proprement dite, les banques d'émission libres, ou une banque centrale mixte avec ses dosages différents de subordination et de liberté. On pourrait renforcer dans la direction de la Banque l'élément commercial, soit par la volonté des actionnaires votants, soit par l'adjonction à la direction actuelle de délégués que les organes officiels du commerce et de l'industrie désigneraient. Mais comment cette satisfaction platonique, donnée à une partie de l'opinion commerciale, modifiera-t-elle la politique financière de la Banque ? Les directeurs ainsi nommés prendront-ils un moindre souci de l'intérêt des actionnaires, et s'ils passaient outre ne risqueraient-ils pas d'aventurer la Banque dans des opérations dangereuses ? C'est parce que l'administration a charge de capital que sa prudence

(1) Le Crédit Commercial et la Banque Nationale de Belgique, par G. De Greef, pp. 456-465.

garantit la sécurité du crédit public. Le capital constitué selon la formule de De Greef est une forme à peine déguisée d'emprunt gratuit. « L'idée de pouvoir emprunter sans avoir d'intérêts à payer, remarque Clare, et sans que le capital puisse être exigé, est si déduisante que bien peu de ministres ont la force d'y résister (1). Un banquier sait qu'il n'est pas propriétaire des fonds de ses déposants, et qu'il doit chercher des remplois qui ne soient pas des immobilisations; une banque d'émission fonctionne avec la même circonspection, parce qu'elle sait qu'elle est débitrice du public pour le montant de son émission. L'Etat banquier n'a de débiteur que lui-même, et voilà le danger. Il ne se préoccupe pas de disponibilités, puisqu'il peut s'en procurer sans rencontrer les difficultés ni courir les risques d'un banquier ordinaire, qui ouvre des comptes de dépôts et place des bons et autres obligations à échéances plus ou moins courtes. Louis Gauthier a fait observer qu'il existe une différence dans la façon dont l'un et l'autre font appel aux capitaux flottants : le banquier ne reçoit que les dépôts qu'on lui confie librement, et ne remet ses bons qu'à ceux qui les lui demandent. L'Etat souverain s'impose d'autorité : la plupart de ses déposants, — communes, départements, colonies et protectorats, établissements divers — n'ont versé leurs fonds dans ses caisses que contraints; quant à ses bons, la banque officielle ne les escompte souvent qu'à son corps défendant. « La clientèle d'un banquier privé, écrit Gauthier, est donc une clientèle libre; celle de l'Etat banquier est trop souvent une clientèle forcée » (2). Que serait-ce si l'Etat était maître du crédit public ! N'avons-nous pas vu en Russie, les émissions de billets, lancées dans la circulation pour subvenir aux besoins du Trésor, s'enfler démesurément et déprécier le rouble-crédit? A l'époque de la guerre avec la Turquie la circulation atteignait 1,133 millions de roubles, et le rouble-papier descendait au cours moyen de fr. 2.64. Arnauné remarque que la baisse de l'argent avait, pour une certaine part, contribué à la chute des cours. Sur ces 1,133 millions, il y avait 417 millions d'émissions temporaires. En 1881, l'Etat se décide à rembourser, mais par annuités de 50 millions. Il paie jusqu'en 1884, puis il se dérobe et un oukase décide, sans se soucier autrement des créanciers du

(1) Le marché monétaire anglais et le chef des changes par G. Clare, p. 255.
(2) L'Etat financier, par Louis Gauthier, p. 48.

Trésor, que le solde de 250 millions restant dû sera désormais payé en Rente 5 p. c. (1). Depuis, le gouvernement russe s'est assagi, mais il n'en reste pas moins vrai que le sort des créanciers de l'Etat-banquier est à la merci des événements et de la valeur intellectuelle et morale des ministres.

C'est parce que l'escompte et l'émission représentent une industrie lucrative que d'aucuns veulent en assurer les profits à l'Etat. Pareille théorie aboutit à la main-mise de l'Etat sur toutes les industries à revenus. Le *Manifeste communiste* de 1847 déclarait que le prolétariat userait de sa suprématie politique pour étendre graduellement les exploitations agricoles et industrielles de l'Etat, et centraliser entre ses mains les industries de transport et les instruments de crédit. Mais trente ans plus tard, Engels accusait l'Etat d'être la plus redoutable machine capitaliste qui soit, accaparant toutes les forces productives, enchaînant sans espoir de libération les ouvriers au prolétariat salarié, dressant un patron unique, formidable, devant les travailleurs sans défense, incapables désormais de trouver la protection si efficace que leur assurait la concurrence, cette concurrence tant décriée par les sociologues, que les patrons libres se faisaient entre eux sous l'ancien régime individualiste. Et à « l'Etat », l'éminent agitateur allemand oppose « la Société », Il n'est plus question de l'étatisation graduelle, par étapes, du manifeste communiste, mais de la socialisation intégrale (2). On peut concevoir le socialisme d'Etat dans des organisations sociales différentes; la socialisation suppose une organisation réfléchie de la société, différente des organisations sociales qui fonctionnent actuellement. Les gouvernements, constitués d'après nos méthodes politiques en vigueur, suffisent à la direction de l'un, tandis que la direction de l'autre appartient à la société elle-même, réfractaire à toute délégation de pouvoir. La socialisation intégrale suppose une révolution dans la structure de la société, révolution déchaînée par le prolétariat vainqueur; l'étatisation s'accommode de l'organisation sociale en fonction. Ces deux systèmes sont incompatibles, et l'erreur de De Greef est d'avoir essayé de les concilier. Il flotte, selon les contingences prévues, entre un système de banque centrale basé sur une société mutuelliste qu'il faudrait construire de toutes

(1) La monnaie, le crédit et le change, par Arnauné, pp. 383-384.

(2) Les systèmes socialistes et l'évolution économique, par Bourguin, p. 117.

pièces et qui régnerait en maîtresse souveraine sur le crédit, et le système actuel, au sommet duquel trône un gouvernement politique, mais avec des adaptations mutuellistes, farcies d'anti-capitalisme, sans préjudice du contrôle par l'Etat, ni de l'obligation de faire gratuitement le service du Trésor. Personne ne contestera que le mutuellisme fasse de continuels progrès, mais il les fait librement, sans la contrainte des lois qui se bornent à l'encourager. « Nos acquisitions positives, disait Arréat, exigent le concours de nombreuses générations d'hommes; nos sciences et nos méthodes sont le fruit du temps » (1). De Greef édifie sur son rêve mutuelliste un système de banque d'Etat, d'une architecture savante, mais dont les parties fondamentales ne correspondent à aucune réalité. Il socialise et il étatise à la fois, essayant, comme dans la philosophie hégélienne, la conciliation des contraires, de l'être et du non-être, de l'Etat posant sa main souveraine sur la Banque, et de la société elle-même, libérée de toute intervention gouvernementale et seule maîtresse de ses destinées. Si le mutuellisme, qui grandit dans nos coopératives ouvrières et agricoles, envahissait la société tout entière, rapprochant les intérêts dans une haute pensée de prévoyance et de solidarité, le rêve de Denis et de De Greef deviendrait une réalité vivante dans la société et hors de l'Etat, et nous verrions ressusciter sous une autre forme la banque d'émission libre, dégagée de la contrainte officielle, en dehors de tout privilège désormais inutile, la banque des intérêts solidarisés, sans aucune attache gouvernementale.

« Tout gouvernement qui se mêle d'un commerce quel qu'il soit nuit à ce commerce » (2), a dit Bagehot. Tout gouvernement qui se mêle de banque nuit à la banque et au crédit commercial. L'intérêt politique amènera tout naturellement la banque d'Etat à distribuer les crédits sans les trier, laissant passer à l'escompte le papier douteux qui représente une force électorale. Par contre, il se montrera sévère pour le papier de l'ennemi, si excellent soit-il. On connaît l'âpreté des luttes entre partis et les violences sauvages du combat. Il est si bien question de l'Etat politique, lorsqu'on parle de banque d'Etat, que Dansaert, en 1872, se demandait pourquoi l'Etat ne rachèterait pas la Banque Nationale, comme il

(1) Génie individuel et contrainte sociale, par L. Arréat, p. 38.
(2) Lombard Street, par Bagehot, p. 97.

rachète des concessions de chemins de fer (1). Or, l'Etat politique, c'est le gouvernement, et tout gouvernement est l'organe de son parti. Un parti politique serait donc le maître souverain du crédit. Toute banque d'Etat établit nécessairement entre le crédit commercial et le crédit public une confusion funeste, parce qu'elle éveille dans l'esprit des ministères gênés de dangereuses tentations. « Les finances privées et les finances publiques, disait Pirmez, doivent être séparées. Les gouvernements abuseraient. Que l'Etat contrôle, mais qu'il ne gère pas. » Burdeau abondait dans le même sens lorsqu'il écrivait : « L'Etat comme contrôleur, l'intérêt privé comme moteur et agent responsable, tels sont les deux éléments que les faits proclament indispensables à la bonne gestion d'une banque d'émission » (2). Si le contrôle des opérations de la Banque par l'Etat est légitime, encore importe-t-il que ce contrôle ne soit pas exercé par les Chambres, le nombre des députés et sénateurs, et l'incompétence collective de nos assemblées parlementaires leur enlevant toute autorité sérieuse en une matière si délicate. Une banque ne peut être dirigée par une foule comme le sont les partis.

C'est principalement dans le mandat de caissier du Trésor, confié par le législateur à la Banque, que l'Etat puise son droit d'intervention. Il se décharge sur elle du soin des payements à faire, des encaissements à recevoir, des sommes à garder, des fonds à transférer. Grâce à elle, l'encaisse du Trésor ne reste pas improductive, et le gouvernement économise les frais généraux d'un service financier considérable, sans avoir à craindre un risque quelconque, puisque les obligations imposées à la Banque et les limites fixées à ses opérations rendent toute mésaventure impossible (3). L'opinion la plus répandue proclame que, dans ces conditions, une partie de la puissance de l'Etat, de son influence financière, est tranférée à un établissement privé; elle est persuadée, d'autre part, que le droit d'émission constitue un droit régalien et que la loi a permis à la Banque d'exercer ce droit. Dès lors les emprises de l'Etat sur les bénéfices, et son immixtion dans les affaires de la Banque s'expliquent tout naturellement. Mais il n'est pas exact, nous l'avons vu, que le droit d'émission

(1) Chambre des Représentants. Séance du 25 avril 1872.

(2) Burdeau, *op. cit.*, p. 14.

(3) Rapport de Pirmez au nom de la Section centrale. Séance du 16 mars 1872.

soit un droit régalien comme celui de battre monnaie, et, d'autre part, le service de caisse de l'Etat nuit au crédit commercial lorsqu'il constitue pour la Banque une charge et un empêchement. « Je pense, disait Jacobs, que le devoir de l'Etat est de restreindre autant que possible son action sur la Banque Nationale... Plus elle sera restreinte et plus réelle sera la séparation entre l'Etat et cette institution financière, mieux cela vaudra pour l'un et pour l'autre » (1). L'éloquent parlementaire critiquait vivement l'intervention ministérielle statutaire dans les affaires de la Banque Nationale — approbation obligatoire pour les avances sur fonds publics et pour leur acquisition, organisation des comptoirs, partage de la réserve, etc. — : « Toutes ces dispositions, concluait-il, tendent à faire de la Banque une institution gouvernementale, beaucoup plus qu'elle ne devrait l'être » (2). Conant a fait remarquer que si les progrès de la Banque d'Angleterre ont été si rapides, si le taux de son escompte est plus bas que partout ailleurs, si ses fondements ont la dureté du granit, c'est qu'elle est moins taxée par l'Etat que les autres banques; les emprises du Trésor sur les bénéfices renchérissent les services de la Banque et diminuent ses ressources, en même temps que les restrictions mises à sa liberté d'action la compriment dans le cercle étroit des opérations autorisées, et la mettent dans l'impossibilité de rendre au pays tous les services qu'on pourrait attendre d'elle. La Banque Nationale, comme la Banque de France et la Reichsbank, ne jouit pas de la liberté entière de ses mouvements, et ses obligations vis-à-vis de l'Etat lui interdisent de ne consulter, lorsqu'elle veut agir, que les seuls intérêts de commerce et de l'industrie. Ne faut-il pas que l'encaisse du Trésor soit entourée des plus rigoureuses garanties, dussent les opérations utiles de la Banque être paralysées? Les temps sont proches où la Banque Nationale, d'accord avec le pays commercial tout entier, se demandera si l'heure n'est pas venue de renoncer au mandat de caissier d'Etat qu'elle exerce depuis 1850, ou de ne le continuer que dans des conditions plus larges, mieux adaptées aux besoins actuels et à l'esprit moderne, dressant moins d'obstacles devant les initiatives fécondes que la Banque serait susceptible de prendre, sans compromettre la sécurité de son émission fiduciaire.

(1) Chambre des Représentants. Séance du 8 mai 1872.
(2) Monnaie et Banque, Principes, par CONANT, t. II, p. 368.

Il ne faut pas qu'une intimité trop grande règne entre la Banque et l'Etat. Depuis 1888, le gouvernement a présenté à l'escompte d'importants bordereaux de bons du Trésor. Jusque là les ministres des Finances n'avaient eu recours aux services de la Banque que dans des circonstances passagères, lorsqu'il s'agissait de faire face à une dépense urgente pour laquelle manquaient les disponibilités. Mais à partir de 1888 jusqu'en 1910, l'escompte des bons du Trésor prend l'allure d'une ressource permanente.

C

Années	Montant des opérations sur Bons du Trésor	Années	Montant des opérations sur Bons du Trésor	Années	Montant des opérations sur Bons du Trésor
1888	40,000,000	1896	10,000,000	1904	70,000,000
1889	30,000,000	1897	—	1905	70,000,000
1890	40,000	1898	10,000,000	1906	75,000,000
1891	40,000,000	1899	30,000,000	1907	76,000,000
1892	40,000,000	1900	40,000,000	1908	70,000,000
1893	40,000,000	1901	40,000,000	1909	40,000,000
1894	40,000,000	1902	30,000,000	1910	40,000,000
1895	50,000,000	1903	70,000,000	1911	—

La faim fait sortir le loup du bois. De 1903 à 1908, l'Etat belge avait épuisé tout son crédit à la Banque, soit, remboursables à cent jours, 20 millions dont il demanda pendant six ans le renouvellement intégral à l'échéance. Il est certain que, si les articles 22 et 23 des statuts n'avaient pas fixé une limite de somme et de temps à l'escompte des bons de Trésor, le gouvernement aurait utilisé plus largement à son profit les ressources de la Banque. « La Banque, disait Frère, ne doit pas s'engager imprudemment dans les affaires de l'Etat. C'est la condition essentielle de vitalité pour une banque. La plupart des banques ont péri pour s'être trop engagées dans les affaires de l'Etat » (1). En Autriche, le cours forcé est né des relations trop intimes de la Banque avec le gouvernement, et des opérations qu'elle eut l'imprudence de faire pour le compte du Trésor impérial. Il en fut de même en

(1) Chambre des Représentants. Séance du 18 avril 1850.

France en 1848. Les événements confirmaient la sagesse de cette recommandation que faisait, au commencement du siècle dernier, la Chambre de Commerce de Paris dans un mémoire sur la Banque de France : « Il faut que le public sache désormais de la façon la plus positive que la Banque est entièrement libre dans ses mouvements et que ses ressources sont exclusivement à la disposition du commerce » (1). C'est grâce à la distinction très nette qui existe entre le crédit de la Banque de France et celui du Trésor, qu'elle a pu venir efficacement en aide à l'Etat de 1870 à 1875, sans compromettre ni restreindre le crédit aux particuliers et sans que ses billets fussent dépréciés (2). La Banque a sauvé le crédit de la France, disait Thiers, parce qu'elle n'est pas une banque d'Etat.

Les prélèvements de l'Etat sur une partie toujours plus importante des produits de la Banque constituent une main-mise toujours plus exigeante du gouvernement sur notre institut d'émission. Quelle sera la limite de ces prélèvements et jusqu'où peuvent-ils légitimement prétendre? Le parti ouvrier, et avec lui certains groupes appartenant au libéralisme avancé, en mal de banque d'Etat, procèdent par voie de confiscations successives, qui ne tendent à rien moins qu'à faire passer les revenus et une partie du capital des actionnaires dans les caisses du Trésor. Nous avons parcouru les stades de ces emprises périodiques, sans cesse grandissantes, orientées vers l'absorption complète de la Banque par l'Etat. Une seule fois l'Etat belge est intervenu dans les affaires de la Banque Nationale, autrement que pour donner une approbation automatique ou pour passer à la caisse après la clôture des comptes. C'était, on s'en souvient, en 1870; le crédit commercial faillit sombrer dans la retentissante et ridicule aventure que nous avons racontée plus haut. On peut concevoir une banque d'Etat en Chine, où tout est à faire; une banque d'Etat paraît même être le seul instrument capable de répandre et de faire accepter une nouvelle unité monétaire dans cet immense Empire du Milieu, qui sort du profond sommeil d'une tradition multiséculaire et s'éveille aux leçons de l'Occident. Mais comment en démontrer la nécessité, l'utilité même, en Belgique, par des raisons pratiques, étrangères à la passion des partis?

(1) J. E. Horn, *op. cit.*, p. 342.
(2) Noël, *op. cit.*, pp. 238 à 240.

On a dit que certains Etats sud-américains ont rétabli des situations financières très compromises, comme le Brésil et l'Argentine. Des caisses de conversion administrées par le gouvernement ont été fondées pour régulariser les changes, troublés par les fautes qu'avaient commises des ministères antérieurs. Au Brésil, après un siècle d'hésitations et d'expériences viciées par les immixtions officielles, l'Etat finit par s'attribuer, pour la troisième fois depuis 1829, l'émission de la monnaie fiduciaire. Sous le régime de la liberté et de la pluralité des banques d'émission, les gouvernements avaient accordé des concessions illégales et lancé leurs propres billets dans la circulation, à côté des billets créés par les banques particulières, souvent avec excès, dans la fièvre des spéculations, sans que la loi fût intervenue pour assurer le fonctionnement normal de ces banques, et sans que les pouvoirs publics se fussent occupés de la stricte application des règles établies (1). On passait ainsi du libéralisme anarchique à l'autoritarisme étatiste. Les principes interventionnistes de la république brésilienne n'ont-ils pas inspiré aux trois grands Etats producteurs de café, Sao Paulo, Minas Geraes et Rio de Janeiro, la fameuse convention de Taubaté conclue en 1906, par laquelle ces Etats s'engageaient à acheter les quantités nécessaires pour soutenir les cours du café entre 55 et 65 francs le sac? Le café, disait-on, représentant la moitié des exportations du Brésil, constituait, dans la pénurie métallique dont souffrait le pays, la seule monnaie internationale, et l'Etat avait le devoir de veiller à conserver intacte la valeur de sa monnaie (2). Dans cet ordre d'idées, l'Etat devrait empêcher la baisse des valeurs mobilières et de toutes les marchandises exportables. Nous dévalons nécessairement ainsi en pleine idéologie socialiste. Actuellement, l'Etat brésilien s'est chargé de la circulation fiduciaire; il assume la responsabilité si lourde de lutter contre la hausse du change, conséquence heureuse du développement de la richesse publique et de la population, après avoir lutté contre la baisse, et cela sous un régime de circulation double, avec une émission de billets non remboursables, et une autre de billets remboursables en or à un change fixe, cotés cependant, en pleine crise monétaire, plus bas que les billets à cours forcé. Toutes

(1) R.-G. Lévy, *op. cit.*, p. 598.

(2) Le Marché Financier, 1907-1908, par A. Raffalovitch, pp. 37-38.

ces complications auraient été évitées, remarque R.-G. Levy, « si l'émission avait été réglée par des établissements organisés sur le modèle européen, n'émettant qu'une seule sorte de papier, remboursable à vue et en espèces » (1).

Dans ces vastes territoires à population clairsemée, sans moyens de transport suffisants pour permettre la circulation rapide des personnes et des choses, l'expansion du crédit peut être, à la rigueur, facilitée par l'intervention de l'Etat. Mais cette intervention doit cesser avec les difficultés qui l'ont rendue utile. C'est ce qu'ont judicieusement compris l'Argentine et l'Uruguay. La république de l'Uruguay, après avoir flotté entre le système de la banque d'Etat et celui des banques libres, finit par se décider pour le système d'une banque centrale autorisée. Ses actions, d'abord à l'Etat, furent bientôt achetées par les particuliers, et ce sont eux qui détiennent aujourd'hui la majorité dans les assemblées générales. De grosses fautes avaient été commises auparavant, notamment l'émission de billets payables en argent, et le monnayage excessif de monnaie divisionnaire par le gouvernement, préoccupé d'encaisser le bénéfice du droit de seigneuriage (2). L'abdication de l'Etat dans la conduite des affaires de la Banque au profit des porteurs d'actions est symptomatique. « Lorsqu'on voit des républiques sud-américaines, à mesure qu'elles se rendent mieux compte des conditions d'une bonne circulation fiduciaire, passer du système de la Banque d'Etat à celui de la Banque particulière, on ne peut s'empêcher de croire que ce dernier constitue un progrès sur le premier, puisque des communautés riches et intelligentes l'adoptent en même temps que leur situation économique devient plus prospère » (3).

Nous remarquons la même évolution dans la République Argentine, dont le gouvernement se réservait la faculté d'émettre des billets, comme les banques libres. De 1885 à 1891, ce fut une débauche d'émissions officielles et privées, que la crise de 1890 châtia avec une sévérité cruelle. Elle éclata, compliquée d'une révolution et de la faillite de l'Etat, que suivit de près le désastre de Baring. Des sommes énormes avaient été prêtées sur des immeubles évalués à des prix fous; la valeur du gage s'abattit lourdement et

(1) R.-G. Levy, *op. cit.*, p. 506.
(2) History of modern banks of issue, by Conant, p. 517.
(3) R.-G. Levy, *op. cit.*, p. 520.

cette chute força les banques à suspendre. Dans cet effondrement la dépréciation du papier atteignit 358 p. c. en 1894. On remplaça l'ancienne « Banque de la Nation » par une institution nouvelle dont le capital fut entièrement fourni par l'Etat. C'est en 1899 que le gouvernement, soucieux de maintenir la valeur de sa monnaie devant les pays étrangers, fonda la Caisse de Conversion, chargée de fixer le change au moyen d'une réserve en or qui devait servir à rembourser les billets au taux de 44 centimes pour un peso. Le gouvernement se préoccupa de stabiliser le peso-papier et il y réussit, par le hasard des circonstances, grâce à une série de récoltes favorables qui faisaient l'Argentine créancière de l'Europe. Mais quelle aurait été sa situation, si de longues sécheresses ou des pluies prolongées avaient ruiné les récoltes et ravagé les troupeaux ? La balance commerciale aurait été défavorable au pays, et les billets de la Caisse de Conversion auraient été présentés à ses guichets pour être remboursés en or. C'eût été l'exode de l'or et le retour aux années malheureuses qu'on croyait avoir éloignées à jamais. « C'est miracle, écrivait Favre, qu'un pareil fait ne se soit pas produit; mais on voit combien il serait dangereux de compter plus longtemps sur le maintien de cet équilibre instable, et jusqu'à quel point s'impose le remplacement d'un système empirique par un régime monétaire raisonné et solide » (1). Le président Figueroa Acorta l'a si bien compris qu'il proposait, dans son message aux Cortès en 1910, de substituer la Banque à la Caisse de Conversion. « Créée dans des moments difficiles et destinée principalement à assurer la valorisation de notre monnaie de papier, disait-il, son action se réduit aujourd'hui à émettre et à livrer des billets en échange de l'or qu'elle reçoit, sans pouvoir fixer le montant de la circulation suivant l'activité et les besoins des transactions » (2). R.-G. Levy remarque fort justement que l'exemple de ce grand et prospère pays qu'est l'Argentine, renonçant aux émissions d'Etat et se disposant à les confier à l'industrie privée, sous certaines garanties, ne tardera pas à discréditer une fois de plus nos tendances étatistes en matière de circulation et de crédit.

« Il n'est pas désirable, écrivait J. Stuart Mill, que l'on ajoute

(1) *Les Changes dépréciés*, par Jean Favre, pp. 43-46.

(2) R.-G. Levy, *op. cit.*, p. 571.

la fonction si délicate de l'émission aux attributions déjà excessives du gouvernement. Il ne faut pas que l'attention des chefs de l'Etat soit détournée d'occupations plus graves, ni qu'ils soient assiégés de demandes ou en butte à toutes les attaques » (1). Ricardo signalait le danger de confier au gouvernement le droit d'émettre « de la monnaie de papier » parce qu'en cas de nécessité il en abuserait bien certainement. S'il devait « faire face aux exigences inflexibles d'une guerre, il cesserait de payer ses billets au porteur en espèces, et dès ce moment la circulation prendrait le caractère d'un papier-monnaie national. » Et il refusait aux organes de l'Etat le droit d'émission (2). Il est vrai qu'il refusait également ce droit à une association quelle qu'elle fût (3). On sait qu'il rêvait d'un département d'émission à la fois indépendant de la Banque et du gouvernement, conception inspiratrice du système anglais actuellement en vigueur. L'esprit pratique des Allemands, formé cependant à l'école autoritaire, s'est prononcé contre la substitution de la Reichsbank à une banque d'Etat, pendant l'Enquête de 1908. Dans le monde politique, les socialistes, s'appuyant sur l'opinion des hautes compétences de la *Bankenquete*, combattent l'établissement d'une banque d'Etat, qui fournirait à la majorité réactionnaire des moyens puissants de domination; les agrariens, eux, la réclament impérieusement pour renforcer leur influence électorale sur le pays. Si l'œuvre de réaction triomphait, l'opinion serait inexorablement enchaînée au bon plaisir des hobereaux. C'est la condamnation du système. On conçoit, à la rigueur, que dans un pays à organiser de toutes pièces comme la Russie, avec l'énorme étendue de son territoire à population clairsemée, où cohabitent la barbarie tartare et la civilisation européenne, avec ses voies de communication insuffisantes et ses industries dont la jeunesse se développe à côté d'exploitations agricoles qui constituent la richesse essentielle de l'empire, l'Etat se soit chargé des fonctions bancaires, créant la circulation fiduciaire et règlant lui-même la circulation de la monnaie. Mais il n'a pas échappé, dans les années de crise, aux tentations de tout gouvernement aux abois. L'histoire du rouble n'en illustre que trop éloquemment les tragiques péripéties. La Suède est un peu dans le même cas. Ne

(1) Principes d'économie politique, par J. Stuart Mill, pp. 217-218.
(2) Plan pour l'établissement d'une banque nationale. Œuvres complètes de Ricardo, p. 665.
(3) De l'établissement d'une circulation monétaire. Œuvres complètes de Ricardo, p. 547.

faut-il pas faire pénétrer le crédit à travers un pays à peine exploité, hérissé de montagnes, creusé dc vallées profondes coulant en torrents vers le golfe de Bothnie, et qui s'étend depuis Malmö jusqu'aux rives laponaises de la Muonio. Une banque d'Etat peut s'emboîter dans des civilisations économiques en voie d'élaboration, elle ne saurait s'adapter à nos sociétés occidentales, d'une structure si délicate et si complexe. En Australie, où la démocratie ouvrière compromet l'avenir en expériences sociales dont l'industrie et le commerce paient nécessairement les frais, une loi du 26 juillet 1910 édifie une circulation d'Etat sur les ruines des anciennes banques particulières. Pas de banque autorisée; l'Etat seul émet des billets, à seule fin de payer les dépenses considérables de la flotte de guerre en projet. L'émission devient ainsi un emprunt forcé sans intérêts. Quant à l'ancien papier des banques, il doit disparaître, telle est la volonté du législateur australien. La loi oblige les banques à effectuer une partie de leurs paiements en billets fédéraux, ayant seuls cours légal, et ces billets ne doivent être remboursés qu'à Sidney. Le gouvernement espère que la couverture métallique du quart de la circulation sera suffisante, ce qui n'est pas impossible, à condition que les billets à découvert ne dépassent pas la limite. Nous verrons si les hommes d'Etat australiens résisteront à la tentation à laquelle tous les gouvernements d'Europe ont succombé.

Il n'est pas exact, comme le pense Denis, que la banque d'Etat soit au terme de l'évolution bancaire, dont les premiers stades seraient la pluralité, l'unité et le monopole. Non pas que Denis songe à établir une confusion entre le crédit de l'Etat et celui de la Banque. Sa clairvoyance si avertie ne veut pas d'une émission gagée sur les ressources futures, incertaines, non liquides de l'Etat (1). En réalité, deux tendances se manifestent : d'une part, le commerce et l'industrie demandant que l'activité de la Banque s'adapte plus étroitement aux besoins de la production et de l'échange; d'autre part, la politique, réclamant une intervention plus active de l'Etat dans le fonctionnement de la Banque et une part plus importante dans ses opérations. Si radicale qu'était la Chambre française en 1897, elle repoussait par 422 voix contre 118 la proposition qui lui était présentée de convertir la Banque de France en banque d'Etat. Elle se rendait compte

(1) Chambre des Représentants. Rapport de Denis, 23 décembre 1898.

qu'avec une banque d'Etat, tout progrès en matière de crédit devenait si pas impossible du moins extrêmement difficile. « C'est au moment où la simplification des instruments de crédit, en imposant aux banques d'émission des fonctions assez sensiblement différentes de celles qui leur incombaient autrefois, rend leur indépendance particulièrement indispensable, écrivait Noël, que les lois auxquelles elles sont soumises entravent leur action et les rivent pour ainsi dire à l'Etat » (1). Chaque empiètement de l'Etat diminue la capacité commerciale de la Banque, et retarde les progrès à accomplir dans les voies amétalliques et comptabilistes.

Il est facile d'invoquer les « lois scientifiques du crédit et de la circulation », pour donner quelque poids à des propositions réformistes, laborieusement élaborées dans des bibliothèques de savants, étrangers à la pratique des choses. Les lois scientifiques se dégagent de l'observation positive des faits et non d'abstractions plus ou moins ingénieuses. Tous les projets imaginés depuis Owen et Proudhon sont théoriquement défendables, mais ne s'adaptent pratiquement qu'à des organisations sociales qui n'ont rien de commun avec notre organisation sociale actuelle. Il se peut, comme le pense Denis, qu'un jour viendra où la fonction de la circulation dépendra directement du travail national » (2). Elle en dépend indirectement aujourd'hui par l'intermédiaire des effets de commerce. Mais en dépendra-t-elle jamais exclusivement? Hector Denis édifie le crédit sur la mutualité. Le portefeuille des unions mutuellistes recevra une forme sociale en se convertissant en billets, car le gage ne vaut, dans l'occurence, que s'il cesse d'être une expression individuelle et devient une expression sociale. Donc, en dernier ressort, il n'a de valeur que collectivement. Mais comme le billet est appelé à circuler dans toutes les mains, il faudra que tous les citoyens fassent partie d'une mutualité, ou que la loi décrète le cours légal des émissions mutuellistes, ce qui équivaudrait à la mutualité obligatoire ou à la substitution d'une Union Centrale du Crédit à la Banque Nationale actuelle. La première hypothèse est une absurdité à laquelle Denis n'a jamais songé, la seconde est une illusion, l'illusion tenace d'une forme bancaire que l'expérience belge a

(1) Noël, *op. cit.*, p. VI.
(2) Chambre des Représentants. Séance du 26 janvier 1900.

condamnée. Il est possible que les banques mutuellistes renaîtront un jour, sous une autre forme. Spécialisées par professions ou par groupes professionnels comme en Allemagne, au lieu de cette masse amorphe, qu'est l'Union du Crédit de Bruxelles, où tous les métiers, tous les commerces, toutes les industries se confondent. Mais offriront-elles une base assez ferme pour porter le poids du crédit national tout entier? C'est le secret de l'avenir.

Grimard avouait franchement les desseins du parti socialiste qu'il représentait à la Chambre : « Nous demandons, disait-il, la suppression d'une banque que nous appelons, nous, non pas la Banque Nationale, mais la Banque du Monopole » (1). De Greef avec une netteté d'acier avait déclaré que la démocratie ne se considérait pas comme engagée par la loi actuelle de concession trentenaire (2). La démocratie triomphante pourrait légalement crééer des banques par actions en concurrence d'émission avec la Banque Nationale, remarquait De Greef, qui reconnaissait donc implicitement qu'il n'y avait pas privilège. Elle pourrait crééer une banque d'Etat et n'accorder qu'aux billets de cette banque l'accès du Trésor. Sans que la loi intervienne, le gouvernement nouveau pourrait créer ou laisser créer par les particuliers une banque comptabiliste, à côté de la vieille banque condamnée à traîner jusqu'à l'expiration de son mandat des jours de persécution. *Delenda Carthago.* Il faut que la Banque périsse, la banque avec son capital de garantie, sa réserve métallique et son émission remboursable en espèces, pour faire place à une banque d'Etat, sans capital, gagée sur les rentrées d'impôts et sur les emprunts publics, sans encaisse métallique, et faisant circuler des billets inconvertibles.

L'immatérialité du crédit est le mystère d'où s'épanouit la religion de De Greef. Mais le crédit est le rayonnement d'une valeur réelle, préexistante au crédit qui s'en dégage. Owen, Proudhon et Solvay l'ont si bien compris, qu'ils ont conçu une circulation gagée sur marchandises entreposées ou sur hypothèques inscrites. Cette valeur réelle représente le comptant disponible, qui s'échange contre une promesse à terme dans le mécanisme du crédit. Il faut donc que cette valeur existe préalablement à l'opération. Cette valeur, dans l'organisation actuelle, c'est la

(1) Chambre des Représentants. Séance du 7 decembre 1899.

(2) De Greef, *op. cit.*, pp. V et VI.

monnaie. Or, dit De Greef, si l'Etat a le droit d'émettre de la monnaie, il a le droit de distribuer le crédit. Mais De Greef propose une banque sans réserve métallique, par conséquent sans matière de crédit, à moins que, dans son esprit, la seule garantie de l'Etat en tienne lieu. Nous savons ce qu'il en a coûté à tous les pays de monnayer l'illusion de leur solvabilité. Ce n'est pas du nouveau que nous propose l'éminent sociologue, mais le recommencement de vieilles pratiques bancaires, de pratiques surannées dont nous n'avons que trop connu les conséquences détestables.

Que de tentatives ont été faites pour substituer à nos banques d'émission actuelles, dont la circulation repose sur une réserve métallique, des banques d'échange dont les billets ou bons représenteraient des valeurs-marchandises ou des valeurs-travail! Formes nouvelles, plus savantes, de l'ancienne erreur amétallique de Law et de la Révolution. Il est à remarquer que dans les conceptions d'Owen, de Proudhon et de Solvay, les auteurs les plus illustres en cette matière, l'unité monétaire vient nominalement en aide à l'insuffisance des systèmes. Dans Owen l'unité de travail, ou heure de travail, était évaluée à six pence; elle constituait une monnaie de compte, purement conventionnelle, dont les éléments étaient empruntés à l'empirisme de la société actuelle (1). Solvay se sert également de l'unité franc pour les chèques et souches, mais nominalement, sans une circulation de monnaie effective, dont la valeur des choses est d'après lui indépendante (2). Les chèques de l'Office comptabiliste, délivrés contre garanties, représentent directement, sans intervention de monnaie ni d'aucun signe de crédit, les valeurs mobilières ou immobilières déposées sous la bonne garde de cet établissement officiel. Celui-ci remplacera donc la Banque Nationale. Il aura « pour fonction de prendre des garanties, c'est-à-dire un pouvoir, sur la fortune des individus ». Ce seront, pour commencer, des hypothèques; et plus tard, des marchandises, comme dans le système de Proudhon. La nouvelle banque délivrera en échange de ces garanties « des carnets de chèques avec souches, chaque chèque portant en caractères indélibiles *un import maximum déterminé*, le total des imports du carnet ne pouvant en aucun cas excéder une

(1) Histoire des systèmes économiques et socialistes, par H. Denis, t. II, p. 475.

(2) Notes sur le productivisme et le comptabilisme, par E. Solvay, pp. 55-58 et 93-101.

fraction déterminée du chiffre de la garantie souscrite, de manière à éviter tout risque pour cause de dépréciation » (1). Le comptabilisme intégral mobilise donc les fortunes et facilite ainsi la prodigalité. Quant à la Banque, l'office comptabiliste où le travail national vient s'emmagasiner, si elle fonctionne dans une société « idéalement parfaite qui serait entièrement comptabiliste et productiviste », elle connaîtra tout ce qui se produit, s'offre, se demande et se consomme. Il n'y aura plus de rapports contractuels *nécessaires* entre les producteurs et les consommateurs, car on peut imaginer que le comptable social est devenu leur intermédiaire obligé. C'est donc ce comptable social qui renseignera les uns et les autres sur l'état du marché, qui recevra les offres et les demandes, qui conclura les affaires, fera les contrats, en assurera l'exécution et tiendra les comptes; enfin, ce sera lui surtout qui éteindra les dettes-créances. Dans cet état de choses, il n'existerait même plus de prolongements du compte social sous forme de carnets comptabilistes; ceux-ci auraient cessé d'exister, et chaque particulier n'aurait plus que son compte social proprement dit » (2). La Banque, organe de la collectivité, sera dépositaire de toutes les fortunes particulières, rien ne se fera qu'en elle et par elle, et dans ce Tout s'absorberont les individus, avec leurs initiatives et leurs énergies.

On peut concevoir, théoriquement, par déduction, une société intégralement comptabiliste, d'où les signes d'échange auraient disparu. N'a-t-on pas vu le billet se substituer au chèque lui-même ? Pourquoi ne généraliserait-on pas le dernier stade de cette évolution ? La haute pensée de Solvay s'est employée à cette généralisation grandiose. Si l'on descend aux réalités modestement vivantes, on s'aperçoit que les anciens signes et moyens d'échange, circulent toujours, mais que de nouveaux signes et moyens sont entrés en scène pour aider à l'insuffisance des anciens, insuffisance qui s'aggrave pour chacun d'eux dans le prodigieux développement de l'activité mondiale. Il est exact que la proportion des échanges sans monnaie s'est considérablement accrue depuis un siècle. Et cependant, à Londres, la décroissance de l'intervention monétaire dans les transactions semble avoir subi un point d'arrêt, tandis

(1) E. Solvay, *op. cit.*, p. 85.
(2) Id., id., p. 146.

que sur le continent, où les procédés comptabilistes, moins répandus, pénètrent de plus en plus dans le public, l'or et l'argent servent de moins en moins aux règlements de compte, et tendent à ne plus jouer que le rôle de garantie. En Angleterre, on va jusqu'à payer son penny de lait par chèque ou ticket. La monnaie s'évade peu à peu de la circulation, attirée vers les réservoirs métalliques de nos grandes banques centrales, où elle s'entasse pour couvrir l'émission et pour servir aux règlements internationaux. Elle n'intervient que pour balancer les comptes, solder les différences, effacer les dettes, et le progrès du comptabilisme opportuniste ne consiste, en définitive, qu'à rendre moins urgents les besoins d'espèces en reculant les échéances.

Le comptabilisme, ou système de règlement de compte par écritures, favorise le crédit en retardant les transferts de monnaie pour solde. Entre deux personnes débitrices l'une de l'autre, il s'opère une compensation qui éteint les deux dettes, dans les conditions énumérées par le Code Civil (1). Grâce aux banquiers, cette pratique se multiplie par virements entre clients de la même banque et, grâce à l'intermédiaire d'une banque centrale, entre clients de banques différentes, par virements entre banquiers. C'est le procédé comptabiliste, mais avec une base métallique sur laquelle s'édifie le crédit, d'autant plus large que les disponibilités sont plus étendues. De Greef a remarqué, avec une parfaite connaissance des opérations de la Banque Nationale, que l'intervention du capital et de l'encaisse diminue relativement au portefeuille et aux billets, ceux-ci ayant eux-mêmes une tendance marquée à diminuer par rapport aux opérations croissantes de notre Centrale (2). L'élargissement de l'espace intercalaire représente l'expansion grandissante du crédit, ce vigoureux propulseur de nos fécondes énergies. En comptabilisme intégral, le crédit disparaît avec la monnaie qui le porte. Sous le régime de la monnaie, le crédit s'accorde sur des garanties matérielles et morales; sous le régime amétallique, avec bons d'échange ou billets comptabilistes, la garantie individuelle disparaît, le gage se socialise, et cette transformation correspond nécessairement à une organisation socialisée de la production, c'est-à-dire à la suppression du crédit

(1) Code Civil. Contrats et obligations, livre III, titre III, section IV, art. 1289 et suiv.
(2) De Greef, *op. cit.*, pp. 344-345.

lui-même. C'est ce que Karl Marx exprimait en cette formule lapidaire : « en général, la forme de l'échange des produits correspond à la forme de la production » (1). Solvay déclare avec une franche netteté que le comptabilisme intégral implique nécessairement l'impossibilité légale du prêt (2). C'est par la suppression du crédit que se réalise la libération des producteurs et des possédants vis-à-vis des détenteurs de monnaie. Dans l'amétallisme de Proudhon et de Solvay, l'ouvrier n'est pas libéré, puisqu'il ne peut échanger que ce qui est sa propriété, et l'ouvrier n'est pas propriétaire de ce qu'il produit. A ce point de vue, le système nouveau n'offre aucun avantage sur le système ancien, à base de métal, et notre sensibilité démocratique aurait tort de s'émouvoir. Mais la pratique compliquée des méthodes comptabilistes n'en interdit-elle pas l'usage aux ignorants ? Dès lors, ne pouvons-nous pas reprocher au comptabilisme de ne s'adresser qu'à une élite ? Actuellement ce sont principalement les grosses affaires qui se règlent par compensation, en dehors des petites transactions réglées d'après les vieux procédés métalliques. L'aristocratie des échangistes balance seule par écritures ; la monnaie est l'instrument libératoire des classes moyennes et de la démocratie ouvrière.

On ne saurait invoquer l'exemple du chèque postal qui n'est délivré que contre un dépôt d'espèces, autour duquel se déplacent les mouvements du compte courant. Le comptabilisme supprime les espèces et les remplace par des marchandises ou par des titres de propriété. Dans les deux cas, il faut posséder pour jouir. « Tout papier de banque est nécessairement gagé, dit Proudhon, reproduisant l'objection des métallistes, soit sur du numéraire ou des lingots, soit sur des valeurs mobilières ou immobilières réalisables en numéraire. Hors de là, il n'y a que collusion et fraude. Déjà même on voit le papier de banque diminuer de valeur, perdre de la confiance et subir un agio dans les transactions, à mesure qu'il a pour gage des immeubles d'une réalisation plus difficile, ou sujets à une dépréciation éventuelle. C'est donc toujours l'argent qui fait la valeur des billets ; conséquemment l'axiome — point d'argent point de crédit, point de crédit point de circulation, point de circulation point de travail — est vrai d'une vérité absolue » (3). Mais cette tyrannie de l'or est-elle éternelle ?

(1) Misère de la philosophie, par Karl Marx, p. 105.
(2) Solvay, *op. cit.*, p. 107.
(3) La Banque d'échange, par Proudhon, p. 37.

On la conçoit dans des sociétés en voie de formation, lorsque les transactions sont pauvres et les échanges rares, car l'instrument libératoire doit porter en lui sa garantie et répondre par lui-même de son acceptation. Il arrive un jour que le travail, multiplié par sa division, opère dans l'économie des peuples une révolution capitale. Dès lors, la propriété individuelle devient un obstacle à la vie collective, et l'emploi du numéraire n'est plus, dans la circulation, que le signe du privilège et du despotisme. Jean de Leyde, trois cents ans avant Proudhon, avait décrété dans un des règlements qu'il imposa au peuple anabaptiste : « Sous peine des derniers châtiments, aucun chrétien ne doit trafiquer avec son frère, ou lui acheter quoi que ce soit pour de l'argent. » Owen, en établissant ses comptoirs d'échange du travail, voulait jeter la monnaie à bas du trône où elle régnait en despote, et « réaliser à la fois la garantie progressive du travail et la stabilité de la valeur des produits » (1). Le troc d'un produit contre un autre produit est à l'origine de nos sociétés commerçantes; puis intervient la monnaie, et l'échange de monnaie contre produit et de produit contre monnaie apparaît. La monnaie a donc conquis le monopole de l'achat; en se refusant à l'achat elle actionne la thésaurisation et crée le capital, en manière telle, concluent les socialistes, qu'au lieu d'être un agent de circulation l'argent devient un agent d'immobilisation, et favorise l'établissement détestable des banques d'émission et d'escompte (2). Comme si l'argent qui dort ne multiplie pas le crédit qui circule. Le parti ouvrier belge s'est inspiré de cette théorie pour battre en brèche la Banque Nationale chaque fois que l'occasion s'en est présentée, et pour hâter l'heure de sa ruine.

L'act anglais de 1797 avait déclaré que, par le cours forcé, le billet de banque devenait la mesure légale de la valeur. Owen en concluait que la loi pouvait faire de toute substance quelle qu'elle fût, possédant ou ne possédant pas de valeur intrinsèque, une mesure pour déterminer la valeur des choses. La source de toute richesse, d'après Adam Smith, étant le travail, il était rationnel que le travail servît à la mesurer. Un billet représentatif du travail incorporé, selon l'expression de Marx, devait suffir à toutes les transactions, pourvu que sa contre-valeur en marchandise fût

(1) Hector Denis, *op. cit.*, p. 468.
(2) Les systèmes socialistes d'échange, par Aucuy, pp. 28-30.

emmagasinée dans un entrepôt général qu'une banque d'Etat aurait seule l'autorité d'ouvrir, d'après les prescriptions de la loi. Mais la valeur-travail est-elle compatible avec la liberté de la production ? En production libre, les prix sont réglés par les rapports de l'offre et de la demande. Sous le régime du billet-travail ou du billet-marchandises, le régulateur des prix sera la banque déléguée à cette fonction par la société ; c'est elle qui évaluera les travaux et les produits, débitera les objets de consommation, organisera la production d'après la statistique des besoins. Le père de l'*Equitable labour Exchange* le comprenait très bien, mais il reculait devant les conséquences centralisatrices de son système, et s'en rapportait à des associations libres de toutes les industries et de tous les producteurs pour résoudre le problème, autrement que par voie d'autorité (1). Les mêmes inquiétudes avaient paralysé Proudhon : « Les gouvernements, avait-il dit, n'existent que pour protéger le travail libre, non pour le réglementer et le restreindre ». Ce qu'il cherchait, c'était l'organisation amétallique du crédit, sans devoir recourir à une organisation artificielle du travail. Mais l'implacable logique le ramenait au billet-travail gagé sur marchandises entreposées, lorsqu'en 1855 il rêvait d'une Exposition perpétuelle, immense bazar où les objets seraient payés en bons d'échange représensentant du temps de travail incorporé. C'était le retour aux bons d'Owen gagés sur des marchandises emmagasinées. Owen, qui reprochait à la monnaie métallique son instabilité, sa sensibilité aux contractions et aux dilatations du marché, s'illusionnait sur la stabilité de ses *labour notes*. En règlant les prix sur l'unité-travail et non sur la demande des produits, les magasins de l'Office social, ou banque d'émission de billets-travail, s'encombreraient rapidement de produits inutiles, inéchangeables, et la nécessité s'imposerait tôt ou tard, pour éviter un désastre, de refuser des produits et d'en évaluer d'autres au-dessous du temps de travail qu'ils contiennent, lorsque les besoins se seraient détournés d'eux. C'est ainsi que les conditions du marché finiraient par influencer la valeur des bons d'échange, comme elles influencent celle de l'or et de l'argent. L'organisation collectiviste de la production pouvait seule, théoriquement, assurer au billet-

---

(1) Robert Owen par Edouard Dolléans, pp. 266-269.

travail la fixité nécessaire à toute mesure des valeurs. Encore l'office social devrait-il choisir le travail dont la qualité servira d'étalon, car l'heure de travail varie d'un individu à l'autre, d'un produit à l'autre, d'une province à l'autre, dans un même pays. Comment le travail-étalon serait-il immuable? Ne variera-t-il pas lui-même selon les temps et les lieux? L'évaluation en unités de travail est nécessairement arbitraire et constitue un danger social : si la Banque sous-évalue, les déposants subissent un préjudice et le producteur se décourage; si elle sur-évalue le préjudice se tourne contre elle et les marchandises invendues encombrent les magasins. Il est de toute nécessité que le montant des bons d'échange en circulation corresponde toujours au montant des marchandises déposées. Or, cet équilibre est impossible. S'il est rompu, les billets n'étant plus représentatifs de marchandises subissent une inévitable dépréciation, et nous retombons dans l'agio que l'on cherchait à éviter. Un seul moyen se présente : réglementer d'autorité la production pour satisfaire tous les besoins dans la mesure et à l'heure des demandes. C'est la transformation collectiviste de la société. L'administration de l'Office social, qui règnera sur tous les mouvements de l'échange, exigera des aptitudes au-dessus des forces humaines; elle devra connaître tous les besoins, si extensibles qu'ils soient, et régler la production pour les satisfaire; elle devra prévoir les besoins futurs, si variés qu'ils soient, et stimuler les producteurs dans les directions nouvelles (1). Il faudra qu'elle résume en elle toutes les qualités de prévoyance et d'initiative des millions d'individus qui forment la nation, sorte de divinité boudhique absorbant toutes les énergies et répandant autour d'elle le sommeil de la mort.

Nos billets de banque actuels naissent d'un échange, les bons d'échange ou bons de travail naissent d'un dépôt. Les uns, véritables instruments de crédit, stimulent les phénomènes d'échangeabilité et circulent d'autant plus facilement qu'on peut, à volonté, les convertir en espèces. C'est parce que le montant des billets excède le montant du stock métallique que les moyens d'échange se multiplient, excitant la production et créant des richesses nouvelles. Que l'unité monétaire soit l'unité-travail évaluée en temps, ou l'unité marchandise évaluée en une mon-

(1) Les systèmes socialistes et l'évolution économique par Maurice Bourguin, pp. 48-49.

naie idéale de compte, c'est, en réalité, la marchandise qui est à la fois gage et mesure. Mesure instable entre toutes, d'une instabilité multiple, insaisissable, rebelle à toute discipline. Et c'est à une valeur aussi mouvante que d'aucuns songent à confier le le rôle de monnaie ! L'or est également marchandise, mais une marchandise toujours demandée, parce que sur elle repose, s'élargissant sans cesse dans sa hauteur, la pyramide renversée du crédit. C'est en cela que l'or se distingue de toutes les autres marchandises dont la qualité est limitée par les besoins de la consommation; les marchandises sont de la richesse, mais comme elles ne créent pas du crédit à l'instar de l'or, elles ne créent pas des richesses nouvelles. Leur attribuer le rôle de monnaie, c'est arrêter la marche de la société vers le progrès, et la figer dans cet état stable que prédisait Stuart Mill, où les énergies s'éteignent et où meurent les initiatives.

Rien de plus élémentaire à envisager, disait Solvay, qu'une Banque Nationale ayant délaissé complètement la monnaie, n'émettant plus que du papier « valant monnaie » et ayant toujours dans ses caisses des titres hypothécaires couvrant l'émission (1), ou dans ses magasins, des marchandises gageant les bons d'échange ou les bons de travail, comme dans les systèmes d'Owen et de Proudhon. « La solidité du gage qu'on donnerait aux billets, remarquait J.-B. Say, ne leur confère point la propriété de remplacer la monnaie. On a fait de fort beaux projets de banques territoriales où les billets avaient pour gages des terres et des immeubles. Mais à quoi peut servir une terre à quelqu'un qui a besoin de monnaie ? c'est-à-dire d'une marchandise divisible au point de se proportionner à l'importance de toute espèce d'achats, et qui convienne infailliblement au possesseur de la marchandise dont on a actuellement besoin » (2). Une banque centrale peut seule résoudre le problème, en servant d'intermédiaire toujours présent entre l'acheteur et le vendeur, et c'est elle qui, dans Proudhon comme dans Solvay, met en mouvement l'énorme machine des échanges, non plus comme distributrice du crédit, mais comme entrepositaire des marchandises et détentrice des biens fonciers contre lesquels elle remet ses bons de travail, ses certificats de dépôts ou ses billets comptabilistes. C'est sur

(1) Sénat. Séance du 22 mars 1900.

(2) Cours complet d'Economie Politique par J.-B. Say, t. II, pp. 181-182.

elle que retomberont les pertes résultant des fraudes possibles et des erreurs inévitables dans l'évaluation des besoins et de la production. On pourrait, à la rigueur, tolérer dans le conseil de direction des Banques Nationales, telles qu'elles fonctionnent aujourd'hui, la présence d'hommes médiocres; il n'en saurait être ainsi d'une Banque transformée en Office social dont l'administration exigerait des capacités surnaturelles, à l'abri de toute erreur, inaccessible à la partialité et à la corruption, et qui devra prévoir l'avenir aussi sûrement que le connaîtrait un Dieu. La moindre défaillance mettrait en péril la société tout entière. En régime de production individualiste, une banque amétallique d'échange, exposée aux hasards des fluctuations de prix, se ruinerait tout simplement; mais en régime de production collectiviste, la machine sociale elle-même cesserait de fonctionner et le désastre serait universel. L'*Equitable labour Exchange* d'Owen, la Banque d'Echange de Proudhon et toute la floraison originale des petites banques substituant le bon-marchandise à la monnaie-métal, ont disparu, comme cette banque Griveau, établie à Bruxelles en 1873, place du Béguinage. Elle servait d'intermédiaire à l'échange des marchandises entre elles, au moyen de bons souscrits par les commerçants et les industriels eux-mêmes. « Puisqu'il y a des promesses de payer en argent, disait Griveau, pourquoi n'y aurait-il pas des promesses de payer en marchandises » (1). Mais chaque fois que l'Etat s'est mêlé d'émettre du papier sur des valeurs foncières, celles qui constitueront les premières garanties de l'établissement « officiel » auquel Solvay confie la direction des échanges comptabilistes, que ce soit sous Charles II, essayant de sauver les finances de l'Angleterre en émettant des billets sur garantie de bien fonds, que ce soit sous la Révolution inondant la France d'assignats, la faillite ne se fait pas longtemps attendre.

Est-ce à dire qu'une organisation amétallique de l'échange soit impossible à jamais? C'est l'impénétrable secret de l'avenir. La science est en marche vers la transmutation des métaux, et Edison entrevoit la réalisation du rêve tant de fois séculaire des alchimistes. Qu'arriverait-il si Edison était bon prophète? Le jour où l'or artificiel coûterait meilleur marché que l'or naturel

(1) Théorie complète de l'échange, par Louis Griveau, p. 5.

des alluvions et des roches, nous assisterions vraisemblablement à un déplacement universel des valeurs, en rapport avec le nouveau prix de revient du métal jaune fabriqué. Nous avons vu, lorsqu'en 1850 l'or des placers australiens se déversa sur le monde, les prix-marchandises s'élever jusqu'en 1857 de plus de 40 p. c. avec la baisse de l'étalon métallique anglais. Cette hausse des prix-marchandises fut assez énergiquement amortie par la prime de l'argent, le second métal monétaire qui faisait bloc avec l'autre pour fixer les valeurs d'échange. Mais la démonétisation de l'argent abandonna bientôt les prix à l'influence exclusive de l'or. L'appréciation de l'or, déterminée en grande partie par la déchéance monétaire de l'argent, provoqua la baisse des prix-marchandises, baisse qui se prolongea pendant un quart de siècle et atteignit 50 p. c. en 1896. Vers cette époque l'extraction de l'or prend un développement considérable et réagit sur la hausse universelle. Par rapport à 1896, le renchérissement est de 40 p. c. environ, d'après les chiffres de Sauerbeck. Jusqu'où s'élèverait-il si l'or, extrait à grand frais, était produit industriellement à bon marché? N'oublions pas qu' il y a une limite à tout prix de revient, et l'or, comme nous l'avons constaté dans le commerce des produits chimiques de synthèse, se fixerait à un prix-limite et continuerait vraisemblablement à être mesure des valeurs. Le monde traverserait une longue et effroyable crise, mais le tassement s'opèrerait, comme il s'est opéré après 1872, lorsque la royauté de l'or s'universalisa.

A moins qu'un nouvel étalon ne se lève sur les ruines de l'ancien, inaltérable et divisible comme lui, ayant une valeur propre, ou que le comptabilisme amétallique fasse la conquête de nos sociétés modernes. On évalue à 6 milliards la fortune-or de la France et à 225 milliards sa fortune mobilière et immobilière. Ces six milliards d'or mesurent actuellement la valeur des choses; élargissez cette mesure à 225 milliards, comme le proposa Solvay qui monétise toutes les fortunes privées, et demandez-vous ce que deviendront les prix dans cette révolution des instruments d'échange. L'illustre sociologue a répondu à l'objection que, s'il y a excès de billets comptabilistes ou pouvoirs d'acquisition, ceux-ci n'exerceront aucune influence sur la valeur des choses, puisque l'excès de ces instruments d'échange ne pourrait « aucunement servir aux transactionneurs en général qui n'ont besoin que de ce qui leur

est nécessaire pour effectuer leurs opérations et rien de plus. » L'inflation des signes monétaires ne provoquerait donc pas la hausse des prix. Mais Solvay admet que ces mêmes transactionneurs, en quête de billets comptabilistes, « feront des sacrifices pour se les procurer et aliéneront à cet effet une partie de leurs biens : dès lors, en général, la valeur des choses baissera » (1). La rareté des signes monétaires déterminerait la baisse, mais leur abondance ne saurait provoquer la hausse des biens meubles et immeubles ! Il semble qu'il y ait là une contradiction à laquelle se heurte le comptabilisme intégral. On invoque l'exemple de la *Chèque Bank* de Londres, établissement privé, n'ayant aucun caractère officiel, et qui ne délivre des carnets que contre garanties sûres en lieu et place des dépôts monétaires; mais l'or circule autour d'elle, et ses chèques ne valent que pour autant que l'or ne soit pas chassé de la circulation (2). Si l'or est chassé, et que la loi nouvelle monétise les terres et les choses, les prix subiront une crise intense de hausse, et toute adaptation normale de la production à la consommation sera impossible. Il faudra recourir à l'intervention souveraine, nécessairement arbitraire, de l'Etat ou d'un Office social, ayant la mission surhumaine de régler le travail et les besoins des millions d'hommes qui peuplent un pays.

Ce qui immortalise l'œuvre sociologique de Proudhon et de Solvay, comme dit Vilfredo Paredo, c'est d'avoir, en voulant substituer un nouveau médium d'échange à la monnaie métallique, stimulé la recherche de la plus grande économie possible d'or. Mais tous ces réformateurs aboutissent invariablement à l'établissement d'une banque ou office central, entre les mains de la Société ou de l'Etat. Si l'or devenait matière d'industrie, ce serait à l'Etat que la loi confierait le droit de le produire, à l'exclusion de l'industrie privée. Toujours la puissance sociale se dresse sur la foule des individus frappés d'incapacité par les législateurs et les philosophes. Peut-être, le jour où l'or artificiel sera découvert, se dira-t-on que si le droit de battre l'or en monnaie est un droit régalien, le droit de le fabriquer en doit être un autre. Mais cette révolution n'entraînerait nullement l'inéluctable nécessité d'une banque d'Etat. Il en est tout autrement dans

(1) Aucuy, *op. cit.*, p. 345.

(2) Les systèmes socialistes par Vilfredo Pareto, t. II, p. 282.

les systèmes socialistes d'échange, qui ne peuvent fonctionner que par la volonté impérative de la loi, et dans une organisation sociale créée par elle, selon le rite. Socialistes d'Etat, socialistes collectivistes, tous aboutissent au privilège et au monopole, car la liberté vaincue ouvre toutes les avenues à la réaction. A la tyrannie personnelle d'un roi se substitue la tyrannie anonyme de tous, et sous le joug collectif les énergies individuelles s'anémient et meurent.

C'est à l'initiative de ses banques d'émission que l'Ecosse a dû son admirable développement économique, banques libres soutenues par une banque officielle, la Banque d'Angleterre, distributrice d'espèces d'or et d'argent. Nous avons expérimenté en Belgique le système de la pluralité des banques de circulation, mais sans banque centrale. Depouhon racontait que le public avait des préférences pour certaines émissions, et offrait à ceux qui lui présentaient des billets de la Banque de Belgique un agio, pour être payé en billets de la Sociéte Générale (1). Il s'établissait ainsi un change à l'intérieur, tels billets faisant prime sur les autres. Courcelle-Seneuil proposait que les banques échangeassent entre elles leurs billets, et que tous les billets pussent circuler dans le pays, d'une frontière à l'autre, comme en Ecosse (2). Boucquéau réalisait l'unité du type fiduciaire en chargeant l'Etat de créer une vignette unique à sa griffe ; les billets seraient remis aux banques à des conditions déterminées et contre des garanties qui couvriraient sa responsabilité (3). C'est le système américain, à émission rigide, difficilement extensible, dont nous connaissons les inconvénients.

L'unité de l'émission n'est pas incompatible avec la pluralité des banques autorisées à émettre des billets ; elle peut être réalisée dans le sens étatiste comme aux Etats-Unis, ou dans le sens libéral comme en Ecosse. En Belgique, le législateur a cherché la conciliation des deux méthodes. Ce qu'il redoutait, c'était l'abus des émissions, comme si les banquiers pouvaient émettre plus de billets qu'ils n'ont de crédit. « Fabriquer des billets, disait Brasseur, n'est pas difficile ; le difficile est de trouver quelqu'un qui les prenne comme argent comptant. La circulation rejette d'ailleurs

---

(1) Chambre des Représentants. Séance du 5 mars 1850.

(2) La Banque libre, par Courcelle-Seneuil, pp. 295-296.

(3) Chambre des Représentants. Séance du 27 avril 1872.

l'excédent dont on le charge » (1). C'est ce qu'avait enseigné déjà l'enquête anglaise de 1832 : les banques libres d'émission étaient incapables de lancer impunément dans la circulation des billets au delà du chiffre fixé par les affaires et par les dépenses locales, car ces billets seraient rentrés aussitôt. Stuart Mill remarquait que malgré la concurrence, « souvent insensée », que les banques par actions se faisaient, elles ne recoururent jamais aux surémissions (2). Les banques d'Ecosse ont toujours usé des billets avec la plus grande discrétion, parce que les billets ne pouvaient fournir aux banques libres qu'une ressource très limitée, les moyens d'action les plus efficaces étant empruntés aux dépôts. Wolowski faisait observer que l'émission végétait en Suisse, où fonctionnaient des banques cantonales; cet homme d'Etat allait même jusqu'à affirmer que la liberté, en matière de banques d'émission, était excellente... « pour tuer le billet de banque » (3). Nous avons vu qu'en Belgique, lorsque circulaient les billets de la Société Générale et de plusieurs établissements financiers, les émissions étaient relativement insignifiantes (4). Ce ne sont pas des excès d'émission qui ont tué la Société Générale et la Banque de Belgique, mais des abus d'immobilisation.

La pauvreté d'émission des banques libres est peut-être le seul argument sérieux contre la liberté. Par contre, les excès d'émission des banques privilégiées et des banques d'Etat condamnent le privilège et le monopole, nous l'avons vu en Angleterre, en France, en Italie, en Autriche et en Russie. Les banques officielles, qui travaillent avec leurs billets, n'ont pas devant elles le champ d'action presque illimité des banques libres qui travaillent avec leurs dépôts. C'est aux émissions qu'elles empruntent leurs ressources, et leur circulation, au lieu de se localiser comme les émissions libres, se nationalise. Il en résulte une confiance plus grande encourageant une création plus abondante de valeurs fiduciaires, bien que cette abondance constitue, en temps de crise, un danger que ne connaît pas l'indigence des billets de banque créés par les établissements privés. Sous le régime de la pluralité, les banques d'émission,

(1) BRASSEUR, *op. cit.*, pp. 138-139.
(2) J. STUART MILL, *op. cit.*, t. II, p. 218.
(3) La Banque d'Angleterre, par WOLOWSKI, p. 322.
(4) La Banque Nationale et son privilège, par le baron COGELS, pp. 8-9.

lorsqu'un désastre financier frappe l'une d'elles, sont toutes exposées au discrédit qui menace alors le papier des banques les mieux assises. Le désastre, tout en se répercutant sur les banques voisines, comme des vibrations qui diminuent d'intensité en s'éloignant de leur centre, se circonscrit au lieu de se répandre au loin. Il n'arrête pas le mouvement national de la machine-crédit, il le ralentit tout au plus, tandis que sous le régime de l'unité, lorsque la fatalité s'abat sur la banque officielle d'émission, elle paralyse le pays tout entier et les ruines s'accumulent dans une épouvante générale. C'est pour éviter les dangers du monopole que les banques américaines et écossaises désertèrent le privilège pour la liberté (1). On songe aujourd'hui, il est vrai, à rebrousser chemin. Déjà, en 1844, l'act de sir Robert Peel avait enrayé l'expansion des banques libres au profit de la Banque d'Angleterre; en Allemagne sur 26 Etats particuliers, il n'y a plus que 5 banques d'émission; en Suisse, les banques cantonnales s'effacent devant une banque centrale instituée par la loi. L'existence des banques nationales américaines fut mise en discussion après la crise de 1907; quant à l'Australie, l'unité fut proclamée en 1910.

Autre chose est l'unité organisée en dehors de la direction du gouvernement, et l'unité impériale ou socialiste sous forme de banque d'Etat. « Une seule banque, disait Napoléon, est plus facile à surveiller que plusieurs. » Mais on peut se demander si l'intervention d'une banque centrale n'apporte pas une aide puissante au système de la pluralité. En Ecosse, les banques libres d'émission soldent entre elles leurs comptes courants au moyen de mandats sur la Banque d'Angleterre contre laquelle elle s'arqueboutent, et qui leur permet de puiser dans le réservoir métallique de Londres. Elles n'ont donc pas à se préoccuper des ressources monétaires du pays, dont la banque centrale a la surveillance et la garde. Il en fut de même en France, où les banques départementales tiraient sur la centrale de Paris pour se ravitailler de numéraire. J.-B. Say rappelle que les banques écossaises ne s'engageaient au remboursement de leurs billets qu'en mandats sur Londres à dix jours de date. Il est désirable, écrivait-il, « qu'il y ait toujours un grand établissement, tel que la Banque d'Angleterre, différent des autres banques en ceci, que

(1) J.-E. Horn, *op. cit.*, pp. 418-419.

lui seul serait tenu de payer ses billets en or, tandis que les autres banques pourraient payer les leurs avec ceux de la banque officielle. Le but de cette disposition serait d'avoir une corporation responsable, chargée de garder une réserve suffisante pour répondre à toutes les demandes qu'on peut raisonnablement prévoir. En disséminant cette responsabilité sur toutes les banques, on arrive à ceci, qu'aucune ne se considère comme responsable, ou, si les effets de la responsabilité se font sentir à l'une d'elles, les réserves métalliques des autres sont un capital dormant, gardé en pure perte, inconvénient que l'on peut éviter en donnant à ces banques la faculté de payer en billets de la Banque d'Angleterre » (1).

C'est parce que les banques suisses d'émission se montrèrent impuissantes à garnir d'espèces leurs réservoirs métalliques, que l'idée d'une banque centrale fit la conquête du pays. Et comme on se disait que les banques empruntent avec leurs billets le numéraire national, « propriété publique, qui doit être, selon S. de Sismondi, sous la surveillance de l'autorité souveraine » (2), on pensait, avec l'ancienne école démocratique, que la loi ne pouvait point tolérer que les banquiers fissent disparaître le numéraire qui appartient au public, et que la nation fût plus longtemps dépourvue d'une direction monétaire capable d'assurer en cas de besoin les ravitaillements nécessaires. C'est en partant de ce principe faux — les espèces sont propriété nationale — que la création d'une banque d'Etat parut inévitable. Ce fut le cas en Suisse, avec certains tempéraments à l'intervention officielle cependant, qui permettent de classer la banque fédérale dans le groupe des banques mixtes, du côté de celles où l'autorité gouvernementale prédomine. L'argument métallique qui impressionna le peuple helvète n'est que l'argument protectionniste, à peine déguisé : conservation et attraction d'espèces par les mouvements favorables de la balance commerciale, au moyen des droits de douane élevés à l'entrée des marchandises étrangères, et au moyen des taux élevés de l'escompte et de l'intérêt. Mais au lieu de s'en rapporter à la liberté pour développer ses exportations, on recourt à l'autorité pour restreindre ses importations, et l'on fausse les mouvements automatiques de l'escompte pour attirer à soi le numéraire de l'étranger.

(1) Principes d'économie politique, par J. Stuart Mill, t. II, pp. 110-219.
(2) Nouveaux principes... par S. de Sismondi, t. II, pp. 110-115.

La Révolution a proclamé la liberté du travail. Depuis 1789 les professions sont libres et l'on devrait pouvoir, comme le voulait Carey, ouvrir une banque et émettre des billets, comme on ouvre une échoppe de savetier. La banque est donc libre, la banque avec ses trois attributs : faire l'escompte et les avances sur valeurs, recevoir des dépôts en compte courant, émettre des billets de banque. Mais la réaction se lève sous le Consulat et triomphe sous l'Empire. On a dit avec raison que la marchandise d'une banque est son crédit : c'est son blé à elle, son coton, son fer. Elle donne des billets comme nous donnons des lettres de change et des effets à ordre, écrivait Michel Chevalier à Wolowski. Les banques tiennent boutique de crédit. Mais, objectera-t-on, l'émission n'est pas un acte de commerce; dès lors, la réception des dépôts en compte courant ne saurait, elle non plus, être considérée comme un acte commercial, et devrait rentrer comme l'émission dans la sphère d'autorité des gouvernements. C'est dans cet esprit que, pour certaines banques allemandes, l'autorité impériale règle les dépôts, en en limitant le total au double du capital versé, avec de sévères formalités pour les retraits et certaines restrictions aux intérêts servis.

En fait, il est peu probable que, si la politique exclusive de nos ministres des Finances se desserrait, nos banques belges profiteraient du droit d'émission qui leur serait largement ouvert. La liberté n'est pas l'absence de toute réglementation, et la faculté d'émettre des billets faisant office de monnaie est nécessairement subordonnée à des précautions que doit prendre la loi contre l'initiative abusive des individus, et à des garanties de nature à rassurer le public, telles qu'une encaisse métallique en rapport avec les engagements, l'organisation d'un contrôle officiel, la publication fréquente des situations, etc., mesures bien faites pour enrayer l'essor des affaires et dont nos banques libres s'accomoderaient fort mal. N'ont-elles pas une tendance marquée à préférer le système allemand des émissions et des participations industrielles et commerciales au système français plus exclusivement occupé d'escompte? Plus nous nous écartons du type pur de la banque de crédit et de dépôts, confinée dans l'escompte et les avances sur titres, plus nous nous éloignons de la pluralité des banques libres d'émission. Si le législateur, tout en stipulant les garanties nécessaires, élargissait en faveur des banques en forme, le droit d'émettre des billets payables à vue et au porteur,

en trouverait-on une seule, solidement assise, qui renoncerait aux bénéfices de ses opérations financières, alimentées par son capital et ses dépôts, et se soumettrait aux restrictions légales, au contrôle officiel, à la publicité hebdomadaire de sa situation, pour le profit limité d'une circulation fiduciaire?

D'autre part, un billet de banque ne circule que s'il est accepté dans le pays tout entier. Le temps des circulations locales est passé. Il en résulte que le consentement général du public est nécessaire. Ce consentement est acquis à la Banque Nationale; il ne le serait pas de sitôt à nos sociétés financières et à nos banques privées. L'éducation du public belge et celle de nos établissements de crédit seraient à refaire pour que la pluralité des émissions s'acclimatât. On pourrait donc, sans courir de bien grands risques, enlever à la Banque Nationale le monopole dont elle jouit, et permettre que les circulations fiduciaires se multiplient, car rien ne serait changé dans la pratique : les billets de la banque officielle seraient les seuls auxquels le public accorderait force libératoire. Les entraves mises à la liberté d'émission n'ont plus aucune raison d'être, et si privilège il y a, ce n'est plus le législateur qui l'accorde, mais le public lui-même, le seul maître souverain et compétent.

Le type mixte que représente la Banque a triomphé, malgré les oppositions de la politique et les tentatives d'expropriation officielle, parce qu'il réunit à la fois les avantages d'une entreprise privée et ceux d'une institution nationale, tout en traçant une démarcation profonde entre le crédit public et le crédit particulier. Nous l'avons vu, nous la voyons encore, se débattre au milieu des difficultés monétaires les plus angoissantes, sous la menace de changes immuablement défavorables, sans qu'elle perde rien de sa force et de son prestige, toujours prête à conjurer le danger par la savante manœuvre de ses devises, et à s'imposer des sacrifices considérables pour rapatrier nos monnaies d'argent et fortifier son encaisse-or. La mission de la Banque réclame des ressources importantes et la liberté complète de ses mouvements, et nous savons que les exigences de l'Etat absorbent une grande partie de ses ressources et compriment l'activité de notre grande Centrale. Il y a là une situation qui ne saurait perdurer, car le crédit, distribué sous forme d'escompte, n'est pas une matière imposable et doit être soustrait aux convoitises des gouvernements.

Est-ce à dire que le type mixte, tel que Frère-Orban l'a conçu et réalisé, soit définitif? Non, évidemment. Peut-être l'intervention de l'Etat grandira-t-elle jusqu'à absorber l'élément privé, l'élément actionnaire, qui consacre l'indépendance de la Banque. Peut-être cet élément privé prendra-t-il le dessus en se transformant. Le génie syndicaliste ne trouvera-t-il pas la formule nouvelle, qui dégagera la Banque complètement de l'Etat, et la fera vivre en une communion plus profonde et plus générale avec le public? Ce serait l'œuvre du temps et des hommes; elle s'accomplirait peu à peu, par étapes, se dégageant de la foule et la pénétrant à la fois, élargissant son action éducatrice par la persuasion de l'intérêt, en même temps qu'elle se préciserait avec l'évolution des méthodes comptables. En attendant l'heure des métamorphoses, restons fidèles au régime relativement libéral sous lequel vit la Banque Nationale, et travaillons à lui infuser plus de liberté, à tempérer les restrictions excessives et à supprimer les restrictions inutiles. Surtout, veillons à augmenter son indépendance vis-à-vis du Gouvernement et des Chambres. Laissons, dans des conditions compatibles avec l'ordre public, libre jeu aux événements qui préparent nos lendemains avec une sûreté d'autant plus grande, qu'ils sont moins contrariés dans leur développement par l'intervention trop souvent intempestive des philosophes, des législateurs et des politiciens. Armons la Banque de liberté, pour qu'elle puisse accomplir sa haute mission de contrôle sur notre circulation monétaire et sur l'escompte, se rendre plus complètement maîtresse des changes, concilier l'antinomie troublante entre les règlements intérieurs et les règlements internationaux, développer ses moyens d'attaque et de défense dans la bataille engagée entre banques d'émission pour la conquête de l'or, favoriser la diffusion du crédit, encourager efficacement les progrès des moyens comptabilistes d'échange et préparer enfin, au cours des événements, sa propre évolution.

TABLE DES MATIÈRES

CHAPITRE XI

Comptes courants, dépôts et Chambre de compensation

Pages

Pages

CHAPITRE XII

L'Escompte

Pages

Pages

CHAPITRE XIII

Le taux de l'escompte

CHAPITRE XIV

Prêts sur fonds publics. — Opérations sur métaux précieux. Dépôts volontaires. — Encaissements.

CHAPITRE XV

Les opérations improductives

Pages

CHAPITRE XVI

Les opérations productives et improductives.
Les Produits et les Charges.

Pages

CHAPITRE XVII

Les Prélèvements de l'Etat

Pages

CHAPITRE XVIII

Banque d'Etat, Comptabilisme, Banques libres d'émission

Pages

Pages

ERRATA

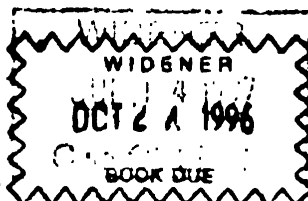
Page 148, ligne 14, lire le taux de l'escompte *au lieu de* le taux de l'encaisse.

Page 162, ligne 11, lire De Laveleye *au lieu de* De Lavelaye.

Page 172, ligne 21, lire les moyens d'action *au lieu de* les moyens d'actions.

Page 319, *tableau XCVI, lire* en millions de francs *au lieu de* en milliers de francs.


3 2044 019 031 467


WIDENER
OCT 2 4 1996
BOOK DUE